

# Pratiques ESG & labellisation ISR des fonds immobiliers



**Q**uel est le rôle des fonds immobiliers grand public dans la transition écologique, énergétique et sociétale ?

2023 marque un tournant à double-titre sur le marché des fonds immobiliers. La transparence extra-financière devient incontournable pour les fonds français avec l'application de l'Article 29 de la Loi Energie-Climat et du Règlement SFDR. Alors que les sociétés de gestion doivent investir de plus en plus de temps et de dépenses à ce sujet, le marché immobilier voit ses valorisations se réajuster sous la pression de la remontée brutale des taux d'intérêt.

Malgré cette mauvaise conjoncture sectorielle, ne pas perdre de vue l'ESG reste essentiel. Le temps de l'ESG est par définition plus long que celui de la crise. D'autant que la demande retail à ce sujet s'accroît. Depuis le premier trimestre 2023, les fonds labellisés ISR sont majoritaires dans la collecte globale des fonds grand public.

Dans ce contexte, l'OID et l'ASPIM s'associent pour analyser les stratégies ESG des fonds grand public, volontaires ou en réponse aux dispositifs réglementaires. Comment les fonds immobiliers remplissent les exigences de transparence extra-financières requises par les régulateurs européen et français ? Quelles observations tirer de la déclinaison immobilière du label ISR, à l'approche du terme de son premier cycle ?



**Loïs Moulas**  
Directeur général OID

*Les publications 2023 montrent une appropriation croissante des réglementations ESG par les fonds immobiliers grand public. Les tendances, que ce soit à la labellisation ISR ou à la classification des fonds Article 8 hybride, montrent aujourd'hui l'importance de l'ESG dans la distribution des produits financiers. Cette étude témoigne à nouveau d'une meilleure maîtrise des enjeux environnementaux. L'analyse s'approfondit en particulier sur la biodiversité, poussée par les exigences de l'Article 29 de la Loi Energie-Climat. Toutefois, la demande de définition d'un cadre pour les enjeux sociaux reste prégnante. A l'heure où la classification SFDR est discutée par les régulateurs eux-mêmes, il est souhaitable de s'orienter vers un écosystème harmonisé et orienté vers l'action pour une transition écologique et sociétale.*



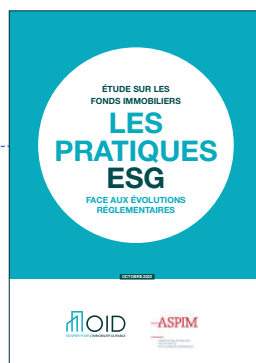
**Véronique Donnadieu**  
Déléguée générale ASPIM

*« Cette seconde étude sur les pratiques ESG et de labellisation confirme le caractère incontournable des enjeux extra-financiers. Ainsi, 87 % des fonds grand public étudiés présentent une stratégie ESG, un chiffre en progression de 6 points par rapport à l'édition 2022. Sans surprise, les thématiques « réduction des émissions de gaz à effet de serre », « engagement des parties prenantes » et « énergie » émergent comme les axes principaux des stratégies mises en place. Cependant, de nombreux acteurs considèrent aujourd'hui la dimension sociale comme fondamentale et demandent une meilleure prise en compte de l'impact des actifs sur leur territoire. Enfin, face à la complexité croissante de la réglementation, une standardisation des indicateurs serait bénéfique pour la compréhension de la performance extra-financière par les clients. »*

# Introduction

La prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance est désormais incontournable pour la majorité des fonds immobiliers grand public, que ce soit par le prisme réglementaire ou dans une démarche volontaire. A l'échelle européenne, le Règlement SFDR impose que chaque produit financier, dont les fonds immobiliers, soit classé d'après son niveau d'intégration de critères extra-financiers. Depuis janvier 2023, le second niveau d'exigence du Règlement SFDR s'applique, et requiert notamment que les gestionnaires de fonds communiquent leur alignement avec la Taxinomie européenne, référentiel commun de durabilité. Enfin, depuis juin 2023, l'Article 29 de la Loi française Energie-Climat astreint les fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours à déclarer leur stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, aux accords internationaux en matière de préservation de la biodiversité et leur prise en compte des risques extra-financiers. Outre ces exigences réglementaires, de nombreux fonds mettent en valeur leur démarche ESG en choisissant le label français ISR (Investissement Socialement Responsable).

C'est dans ce contexte réglementaire et normatif dense que l'ASPIM et l'OID conduisent pour la deuxième année cette étude des pratiques ESG des fonds immobiliers, précédemment divisée en deux documents distincts. L'objectif est de faire un état des lieux des pratiques ESG et des labellisations ISR en 2023 sur l'exercice 2022.



Édito.....	2
Introduction.....	3
Méthodologie d'analyse.....	4
Le marché des fonds immobiliers en 2022.....	4
Chiffres clés.....	5
Appropriation des réglementations ESG.....	7
Périmètre 2023.....	7
Enjeux ESG.....	8
Appropriation de l'Article 29 de la Loi énergie-Climat.....	9
Appropriation du Règlement SFDR.....	13
Appropriation du Label ISR immobilier.....	19
Périmètre 2023.....	19
Qu'est-ce que le Label ISR ?.....	20
Grilles ISR.....	22
Intégration de l'ISR dans la gestion des fonds immobiliers.....	24
Indicateurs ESG et fonds immobiliers.....	27
Indicateurs environnementaux.....	28
Indicateurs sociaux.....	29
Indicateurs de gouvernance.....	29
Bibliographie.....	30
Remerciements.....	30
À propos.....	31

## POUR PLUS D'INFORMATIONS

Consultez [notre étude sur les fonds immobiliers 2022](#) et [l'observatoire 2022 des pratiques de labellisation ISR](#).

# Méthodologie d'analyse

Cette étude est réalisée conjointement par l'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) et l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID). Il s'agit de la seconde édition de l'étude des pratiques ESG des fonds immobiliers et de la troisième de l'observatoire des pratiques de labellisation ISR. La méthodologie d'analyse et l'échantillon étudié sont similaires aux éditions précédentes afin de permettre l'analyse des évolutions annuelles.

Les résultats de l'étude se basent sur les éléments suivants :

## 1. ANALYSE DOCUMENTAIRE

**Règlementations ESG :** Les documents grand public ont été collectés et analysés : documentations précontractuelles (notes d'informations, prospectus etc.) et périodiques pour l'année 2022 (rapports annuels, extra-financiers, ESG, ISR) ainsi que les pages web des fonds. 120 fonds ont été analysés, soit plus de 42 % du marché en nombre de fonds et plus de 83 % en termes d'encours, afin de bénéficier de la plus grande représentativité du marché. Tous les fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours ont été inclus dans l'analyse, étant donné qu'ils sont sujets à plus d'exigences en matière de reporting.

**Label ISR :** Les codes de transparence des 64 fonds immobiliers français grand public labellisés ISR ont été collectés et analysés. Ces documents publics permettent la transparence sur l'intégration de la stratégie ESG dans les politiques d'investissement et de gestion des fonds

## 2. ENVOI D'UN QUESTIONNAIRE QUANTITATIF CIBLÉ SUR LE LABEL ISR

Un questionnaire quantitatif a été envoyé aux sociétés de gestion proposant des fonds grand public labellisés afin de préciser les méthodologies associées aux indicateurs ISR sélectionnés.

## 3. RÉALISATION D'ENTRETIENS QUALITATIFS

9 entretiens qualitatifs ont été conduits avec une sélection de sociétés de gestion de portefeuille de tailles différentes.

## Focus de l'étude

Cette étude porte sur les pratiques ESG réglementaires et volontaires des fonds immobiliers grand public. Trois réglementations principales en matière d'ESG ont été analysées : le **Règlement SFDR et la Taxinomie** (ou Taxonomie) à l'échelle européenne, et l'**Article 29 de la Loi Energie-Climat** à l'échelle française. Concernant les démarches ESG volontaires, cette étude analyse les pratiques de **labellisation ISR**.

## Objectifs de l'étude

L'accent porté sur le Règlement SFDR a pour but d'identifier et d'analyser le choix de classification des fonds, leurs caractéristiques et/ou leurs objectifs environnementaux et sociaux. 2023 marquant la première année de publication des *templates* de reporting, les engagements et l'atteinte des objectifs d'investissement durable sont également analysés. En complément, l'analyse relative à la Taxinomie offre une évaluation précise de l'appropriation par les différents acteurs et de leurs taux d'alignement.

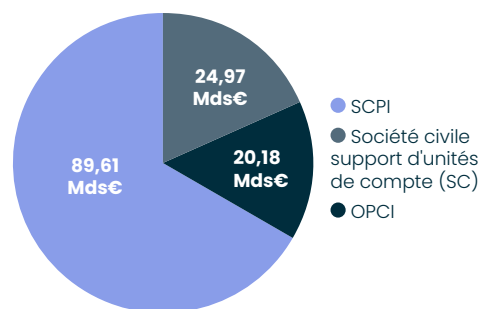
La section dédiée à l'Article 29 de la Loi Energie-Climat détaille et compare les stratégies déployées afin d'atteindre les objectifs des accords internationaux en matière de climat et de biodiversité, ainsi que la prise en compte des risques extra-financiers.

En parallèle, la tendance à la labellisation ISR des fonds immobiliers se confirme, avec un doublement des encours labellisés. Cette étude a pour objectif de comprendre comment les gestionnaires de fonds construisent leurs stratégies ISR. L'analyse présente les critères et indicateurs les plus utilisés, les stratégies poursuivies et l'implication des parties prenantes.

# Le marché des fonds immobiliers en 2022

## ENCOURS DES FONDS GRAND PUBLIC AU 31/12/2022

Source : ASPIM, 2023

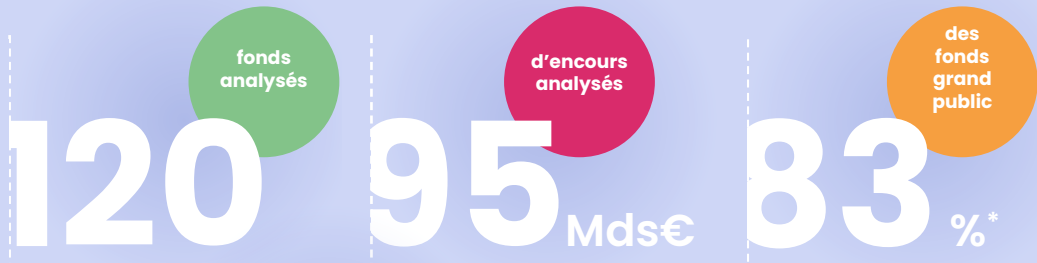


Le marché des fonds immobiliers grand public français au 31/12/2022 se décompose en trois catégories de véhicules accessibles aux particuliers, en direct ou via les unités de compte des contrats d'assurance vie :

→ **Les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI)**, détenues par 42 sociétés de gestion, ont collecté 10,2 milliards d'euros en 2022 et avaient une capitalisation de 89,61 milliards d'euros.

→ **Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)**, détenus par 16 sociétés de gestion, ont collecté 465 millions d'euros en 2022 et avaient 20,18 milliards d'actifs nets ;

→ **Les Sociétés Civiles en unités de compte (SC)**, détenues par 21 sociétés de gestion et distribuées en assurance vie, ont collecté 5,4 milliards d'euros en 2022 et avaient un actif net de 24,97 milliards d'euros. Étant donné la faible accessibilité de l'information sur ces véhicules, ils ont été exclus de l'analyse réglementaire.



des fonds étudiés ont une stratégie ESG



des fonds étudiés mentionnent des objectifs ESG

### ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE-CLIMAT

La loi française dite Loi Énergie-Climat impose via son Article 29 des exigences de reporting extra-financier, notamment en termes d'alignement climat et de biodiversité, aux fonds et aux acteurs dont le montant total des encours dépasse 500 millions d'euros.



des fonds assujettis se sont fixé une trajectoire de réduction des émissions de GES



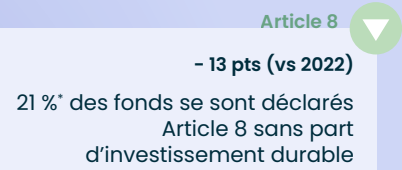
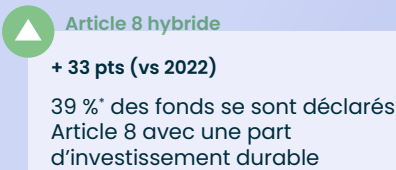
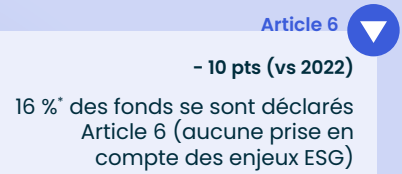
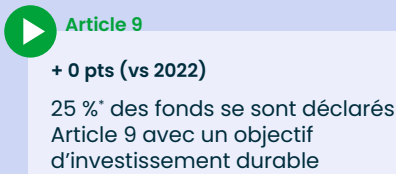
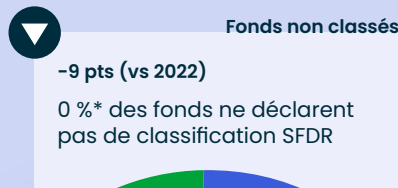
des fonds assujettis utilisent un indicateur de reporting sur la biodiversité



des fonds analysent les risques physiques sur leur patrimoine

### RÈGLEMENT SFDR

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



100 %\* Des fonds classés Article 9 ont un objectif environnemental uniquement

14 %\* Des fonds classés Article 8 (dont hybride) ont des caractéristiques environnementales uniquement

84 %\* Des fonds classés Article 8 (dont hybride) ont des caractéristiques environnementales et sociales

\*Sauf mention contraire, tous les pourcentages présentés sont calculés en fonction de la valeur de l'encours des fonds analysés.

### Taxinomie européenne

La Taxinomie européenne est le référentiel européen permettant de classer une activité économique comme « durable » sur le plan environnemental, si celle-ci contribue substantiellement à au moins un objectif environnemental sans nuire aux autres et tout en respectant les garanties minimales.

58 %\*



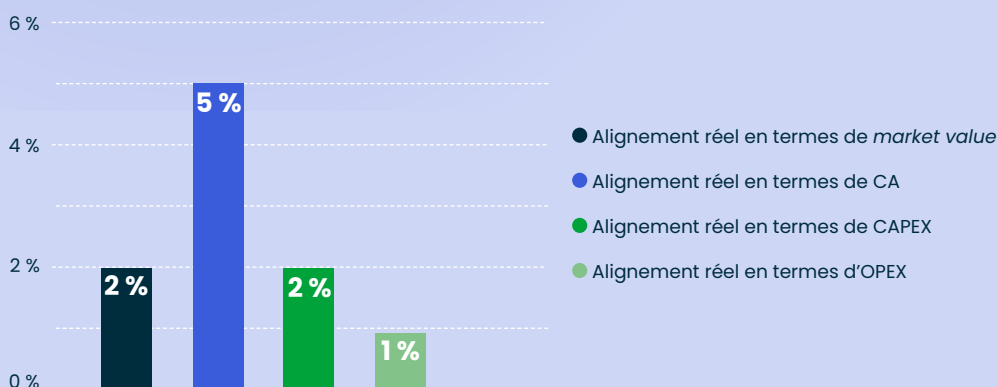
Des fonds classés Article 8 et 8 hybride déclarent un engagement taxinomique (*market value*, CA, CAPEX et/ou OPEX)

100 %\*



Des fonds classés Article 9 déclarent un engagement taxinomique (*market value*, CA, CAPEX et/ou OPEX)

### PART MOYENNE D'ALIGNEMENT RÉEL AVEC LA TAXINOMIE EUROPÉENNE



### Label ISR

Le Label ISR est un label d'Etat français, décliné au secteur de l'immobilier selon un référentiel spécifique, permettant de valoriser les fonds engagés dans une démarche ESG.

45 ▲ + 5 critères

Nombre moyen de critères dans les grilles ESG

9 ▲ vs 8 indicateurs obligatoires

Nombre moyen d'indicateurs d'impact publiés dans les rapports périodiques ISR

64  
Fonds immobiliers grand public labellisés ISR

58 %  
Des fonds grand public sont labellisés ISR

### Pondération moyenne de chaque pilier dans les grilles ESG

**E 44 %**  
▲ +1 pt

**S 33 %**  
=

**G 23 %**  
▼ -1 pt

91 %\*  
▼ -7 pts  
Part des encours labellisés ISR suivant une stratégie *Best-in-Progress*

9 %\*  
▲ +7 pts  
Part des encours labellisés ISR suivant une stratégie *Best-in-Class*

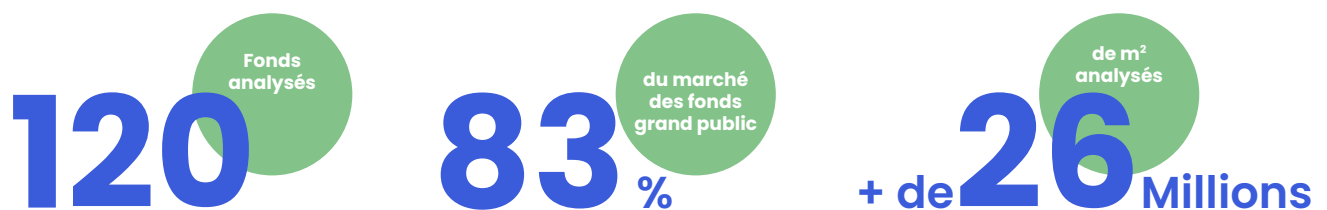
77 %\*  
▲ +12 pts  
Des fonds publient leur politique d'engagement ESG des parties prenantes

\*Sauf mention contraire, tous les pourcentages présentés sont calculés en fonction de la valeur de l'encours des fonds analysés.

# Appropriation des réglementations ESG

L'année 2022 a été marquée par des exigences réglementaires accrues pour les gestionnaires de fonds immobiliers. Ils ont dû anticiper les rapports complets à publier en 2023, tant vis-à-vis du Règlement SFDR européen que de l'Article 29 de la Loi Energie-Climat français. Les acteurs ont ainsi affiné leurs stratégies et indicateurs ESG, mais aussi précisé leurs protocoles de collecte et de fiabilisation des données. Quelles évolutions peut-on observer en 2023 ?

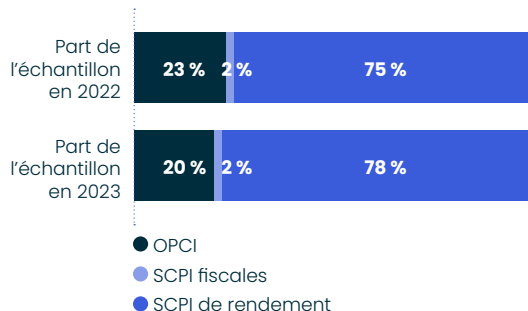
## Périmètre 2023



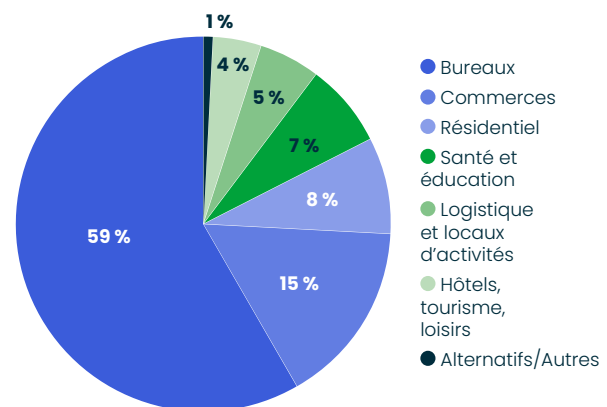
L'échantillon analysé représente un total de 120 fonds grand public. Il est identique à celui de l'étude réalisée en 2022, afin de pouvoir observer les évolutions dans l'appropriation des réglementations. Il avait été réalisé en divisant les fonds grand public en cinq catégories selon leur niveau d'encours, puis en sélectionnant aléatoirement dans chacune des catégories un nombre identique de fonds. Les fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours avaient tous été sélectionnés, étant donné qu'ils sont soumis à plus d'exigences réglementaires. Les fonds en liquidation ont été exclus de l'analyse et remplacés par des fonds équivalents en termes d'encours, afin de conserver une couverture de marché équivalente, qui est cette année de 83 % en valeur. L'échantillon analysé présente une légère hausse du poids des SCPI de rendement (+3 points) correspondant à une diminution du poids des OPCI (-3 points).

L'échantillon étudié comporte 47 fonds labellisés, 46 ISR et 1 Greenfin (label développé par le ministère de la Transition écologique). Ces fonds représentent 67 % de l'encours analysé.

### RÉPARTITION DU PÉRIMÈTRE ANALYSÉ PAR TYPE DE FONDS (EN VALEUR)



### TYPLOGIE DES ACTIFS GÉRÉS PAR LES FONDS IMMOBILIERS (EN VALEUR)



Les produits analysés couvrent l'ensemble des typologies d'actifs immobiliers que l'on retrouve sur le marché. Les bureaux sont largement majoritaires, avec 59 % des encours. Les catégories montantes sur le marché sont également représentées : le résidentiel représente 8 % des encours analysés, les actifs de santé et d'éducation 7 % et la logistique 5 %.

Concernant l'univers d'investissement, près de 75 % des fonds analysés ont une stratégie d'investissement uniquement à l'échelle française.

Enfin, la majorité des encours étudiés sont collectés par des fonds âgés de 10 à 20 ans (36 %) ou au-delà de 20 ans (44 %). Seuls 1,2 % des encours sont associés à des fonds créés après 2020, et 5 % après 2017. La plupart des fonds étaient donc déjà en gestion lors de l'entrée en vigueur des réglementations en matière de transparence extra-financière.

# Enjeux ESG



Part des fonds (en valeur) abordant les piliers E, S et G dans leurs objectifs parmi ceux ayant une stratégie ESG

Les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont intégrés de manière croissante dans les stratégies d'investissement et de gestion des fonds immobiliers. 87 % des fonds (en valeur) présentent une stratégie ESG, une augmentation de 6 points depuis 2022. Cela représente 54 % des fonds analysés (en nombre). 81 % des encours sont gérés en intégrant des objectifs ESG (soit 48 % des fonds en nombre), contre 68 % en 2022.

Parmi les thématiques abordées, la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) est plébiscitée par 89 % des fonds dotés d'une stratégie ESG. Ce choix peut s'expliquer par l'impact climatique du secteur immobilier, responsable de 23 % des émissions de GES à l'échelle française (1). Or l'Union européenne s'est engagée à atteindre la neutralité carbone en 2050, nécessitant donc une réduction des émissions de l'immobilier. Les stratégies de décarbonation intègrent nécessairement l'énergie, autre thématique phare.

Le choix de la thématique « Engagement des parties prenantes » (*property managers*, prestataires de travaux, fournisseurs, etc.) apparaît comme un axe majeur pour 56 % des encours, en augmentation de 14 points depuis 2022.

Enfin, l'enjeu relatif au Confort enregistre une hausse de 12 points depuis l'année dernière. L'attractivité d'un bien dépend de ses services et du ressenti utilisateur, ce qui peut expliquer ce choix. En outre, l'essor du télétravail augmente le risque de vacance pour les bureaux (près de 2/3 des actifs gérés) : privilégier le confort peut être une façon de diminuer ce risque.

(1) Source : [Ministère de la Transition écologique, 2018](#)

## PRÉCISION MÉTHODOLOGIQUE

Les analyses des enjeux ESG dans cette étude se basent sur les catégories du [Guide des 20 enjeux pour un immobilier durable](#).

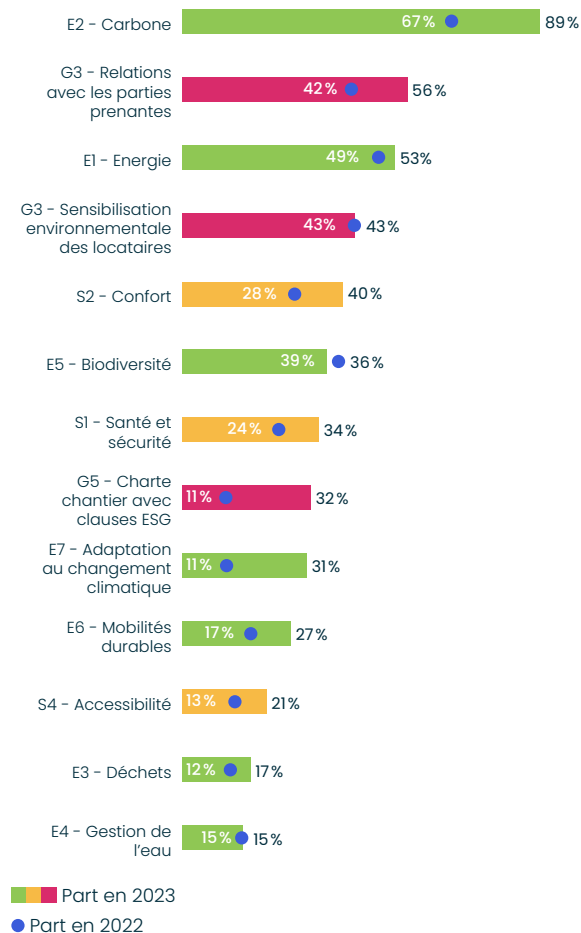


## Quels enjeux ESG pour demain ?

Trois tendances se dégagent clairement des entretiens menés avec les gestionnaires de fonds immobiliers :

- 1 L'uniformisation des indicateurs de reporting est fortement souhaitée par l'ensemble des acteurs afin de simplifier la compréhension de la performance ESG par les clients finaux. L'objectif à terme doit être de rendre mesurables et compréhensibles les impacts des démarches ESG portées.
- 2 La dimension sociale apparaît fondamentale pour de nombreux acteurs. Cette thématique se traduit dans la sphère territoriale, par l'impact de l'actif sur son territoire, ainsi que dans la prise en compte du ressenti des usagers, locataires comme utilisateurs ponctuels du bâtiment. L'engagement pour des thématiques sociales se révèle un levier

## RÉPARTITION DES THÉMATIQUES ABORDÉES PAR LES FONDS DOTÉS D'UNE STRATÉGIE ESG (EN VALEUR)



clé de performance ESG, capable d'amplifier les retombées positives dans un spectre bien plus large que le simple périmètre de l'actif.

- 3 Enfin, de nombreux acteurs espèrent une meilleure prise en compte des performances de durabilité dans la valorisation financière. Le Règlement SFDR et l'Article 29 de la Loi Energie-Climat imposent une première comptabilisation des risques et impacts extra-financiers. A terme, cette comptabilisation environnementale et sociale pourra affecter la performance et la rentabilité d'un fonds. Dans ce sens, l'AFREXIM (Association Française des sociétés d'Expertise Immobilière) développe une grille afin d'intégrer la performance ESG à la valeur d'un actif.



# Appropriation de l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat

Texte national complémentaire du Règlement européen SFDR, l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat (LEC) précise les informations à communiquer en matière de reporting extra-financier. De nouvelles exigences s'imposent 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 exige, 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 sont obligés de 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 fixer un objectif quantitatif à horizon 2030, qui sera revu tous les 5 ans. Depuis 2023, ils doivent 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. Il est nécessaire d'établir et de communiquer des plans d'amélioration continue des stratégies ESG. Enfin, les risques de durabilité (soit les risques physiques, de transition et de responsabilité) doivent être intégrés dans la gestion.

Les entités et produits financiers soumis publient un rapport annuel synthétisant toutes ces informations et les moyens mis en œuvre. Ce rapport sera transmis sur une plateforme de l'ADEME, le Climate Transparency Hub, ainsi qu'à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous des formats standardisés.

## POUR PLUS D'INFORMATIONS

Consultez le décriptage de l'Article 29 de la LEC publié par l'OID



## Thématiques de l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat



1 Démarche de l'entité



2 Moyens internes



3 Gouvernance de l'ESG



4 Stratégie d'engagement et politique de vote



5 Alignement taxinomique



6 Alignement objectifs climat



7 Alignement objectifs biodiversité



8 Risques ESG



9 Amélioration continue

### ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT ET RÈGLEMENT SFDR : QUELLES DIFFÉRENCES ?

L'Article 29 de la Loi Énergie-Climat (LEC) rappelle le Règlement SFDR, qui impose aux sociétés de gestion et aux produits financiers européens de la transparence extra-financière. Toutefois le texte français se démarque par plusieurs aspects.

Le niveau d'ambition sur le climat et la biodiversité est accru. Le rapport LEC demande des plans d'amélioration chiffrés et détaillés sur ces deux aspects.

Le rapport LEC est plus accessible pour le grand public. Il requiert des informations narratives sur l'alignement avec les accords internationaux en matière de climat et de biodiversité et sur la prise en compte des risques ESG, tandis que les templates SFDR, très quantitatifs, sont basés sur des notions techniques (PAI, investissements durables, caractéristiques environnementales et sociales, etc.).

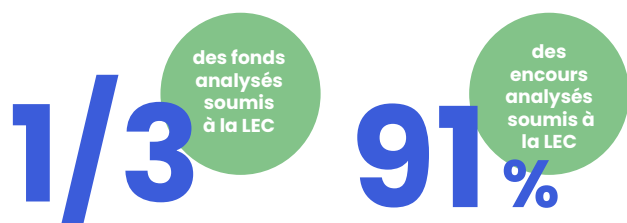
Une autre différence est l'absence de double matérialité dans la LEC. Seuls les risques de durabilité sont mentionnés, mais le texte ne comprend aucune obligation concernant les principales incidences négatives. Toutefois, le rapport LEC intègre la part d'investissement brune (liée aux énergies fossiles), au regard de la verte (alignée sur la Taxinomie).

Enfin, contrairement au Règlement SFDR, l'Article 29 LEC ne nécessite pas d'engagement dans la documentation précontractuelle, mais uniquement un reporting annuel.

## Appropriation par les gestionnaires de fonds immobiliers

2023 est l'année du second exercice de reporting pour les entités et fonds français assujettis à l'Article 29 de la Loi Energie-Climat, qui représentent 90 % des encours analysés, et 32 % des fonds (en nombre), soit 38 fonds. Le rapport requis par la Loi Energie-Climat s'est avéré **bénéfique pour certains acteurs dans l'élaboration de la stratégie ESG** et a été jugé concis et communicant. D'autres estiment qu'il présente une **redondance, en particulier avec les codes de transparence pour les fonds labellisés ISR**.

L'Article 29 de la Loi Energie-Climat se démarque par son **ambition en ce qui concerne la question de la biodiversité**. Bien que les stratégies visant à s'aligner sur les accords internationaux à ce sujet soient globalement plus étoffées en termes d'indicateurs que l'année précédente, **de nombreux intervenants font part de leurs difficultés à appliquer ces principes à l'univers de l'immobilier**. La question de la transposition des objectifs internationaux chiffrés au secteur du bâtiment reste ouverte. Toutefois, la nécessité de générer des rapports dans un format harmonisé permet d'obtenir une vue d'ensemble des pratiques en vigueur et d'inciter l'ensemble des acteurs à entreprendre des mesures en faveur de la préservation de la biodiversité.



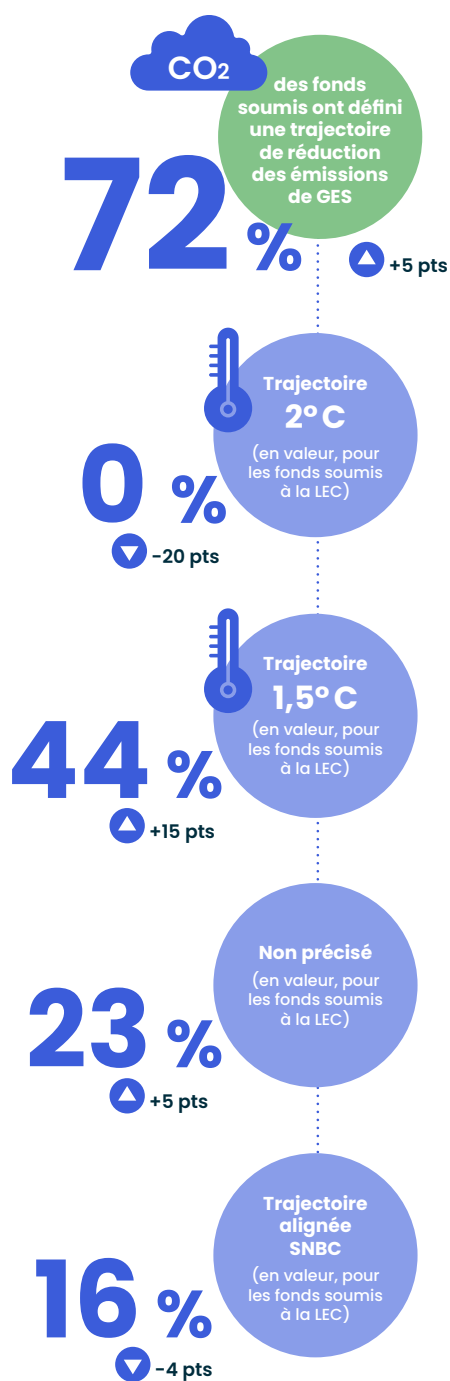
## Analyse du reporting climat

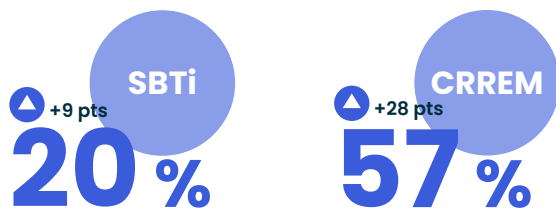
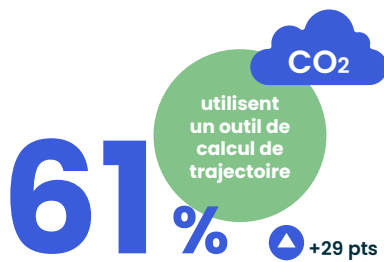
L'Article 29 de la Loi Energie-Climat incite les acteurs assujettis à publier leurs stratégies d'alignement avec l'Accord de Paris, dont l'objectif est de limiter le réchauffement climatique global à 1,5°C ou, à défaut, bien en dessous des 2°C.

72 % des fonds assujettis (en valeur) présentent une trajectoire de décarbonation dans leur rapport LEC. 44 % des encours visent une trajectoire de 1,5°C (+ 15 points par rapport à 2022), tandis que 16 % des encours soumis déclarent poursuivre un alignement 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. Cette année, aucun gestionnaire de fonds n'a opté pour une trajectoire 2°C, pourtant sélectionnée par 20 % des encours en 2022. Les objectifs internationaux sont en effet de plus en plus contraignants, comme le montre le nouveau paquet législatif *Fit for 55* mis en place à l'échelle européenne pour atteindre les objectifs de réduction des émissions de GES fixés à 2030.

Cette modification est cohérente avec la version 2 du *Carbon Risk Real Estate Monitor* (CRREM), outil de décarbonation du secteur immobilier, basé sur des trajectoires 1,5°C, développé en collaboration avec l'initiative *Science Based Targets* (SBT). Cette dernière a par ailleurs mis à jour son référentiel en avril 2023 et ne certifie plus que des trajectoires 1,5°C.

Ces deux outils sont utilisés par un nombre croissant d'acteurs : 57 % des encours soumis à la LEC citent le CRREM, soit une augmentation de 28 points depuis 2022. La montée en puissance se confirme également pour la SBTi, citée par 20 % des encours assujettis (hausse de 9 points depuis 2022). Comme l'année dernière, plusieurs acteurs combinent les approches en utilisant différents outils.





Le calcul des trajectoires est fait sur des scopes différents selon les fonds. Parmi les encours soumis à la LEC, 26 % déclarent prendre en compte les scopes 1 et 2, tandis que 23 % déclarent intégrer les scopes 1, 2 et 3. La majorité des encours ne précise pas le périmètre de calcul des trajectoires.

46 % des fonds présentent leur objectif dans un horizon temporel situé entre 2025 et 2050. Deux SGP présentent des cibles progressives par décennie (par exemple -40 % en 2030, -50 % en 2040, -60 % en 2050). Les objectifs 2030 coïncident souvent avec les exigences du Décret Tertiaire, soit une réduction de 40 % de la consommation d'énergie à cet horizon.

1/3 des encours soumis à la LEC ne présentent pas encore de stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris. Lors des entretiens, trois sociétés de gestion ont indiqué être en phase d'élaboration de leur stratégie de décarbonation. Cette démarche s'articule en plusieurs étapes. En premier lieu, une collecte de données fiables est nécessaire, afin d'être en mesure d'établir la trajectoire souhaitée. La seconde étape réside dans la définition d'un objectif. Puis vient l'élaboration d'un plan d'action et sa mise en oeuvre.

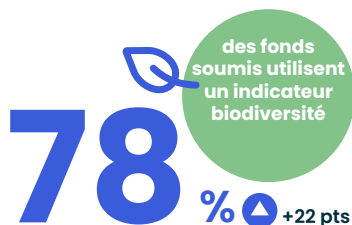
#### POUR PLUS D'INFORMATIONS

Consultez le [décryptage du CRREM](#) publié par l'OID.



### Analyse du reporting biodiversité

Bien que le marché demeure comparativement moins mature que sur l'enjeu carbone, de plus en plus d'acteurs s'engagent sur la thématique de la biodiversité. En effet, une augmentation significative de la déclaration d'indicateurs liés à la biodiversité est observée : 78 % des encours soumis à la LEC ont adopté un indicateur biodiversité, contre 56 % en 2022.



Les indicateurs choisis sont très divers. Les exemples les plus répandus sont présentés dans le graphique ci-après. Au total, une vingtaine d'indicateurs différents ont été recensés. Dans cet ensemble, deux catégories émergent :

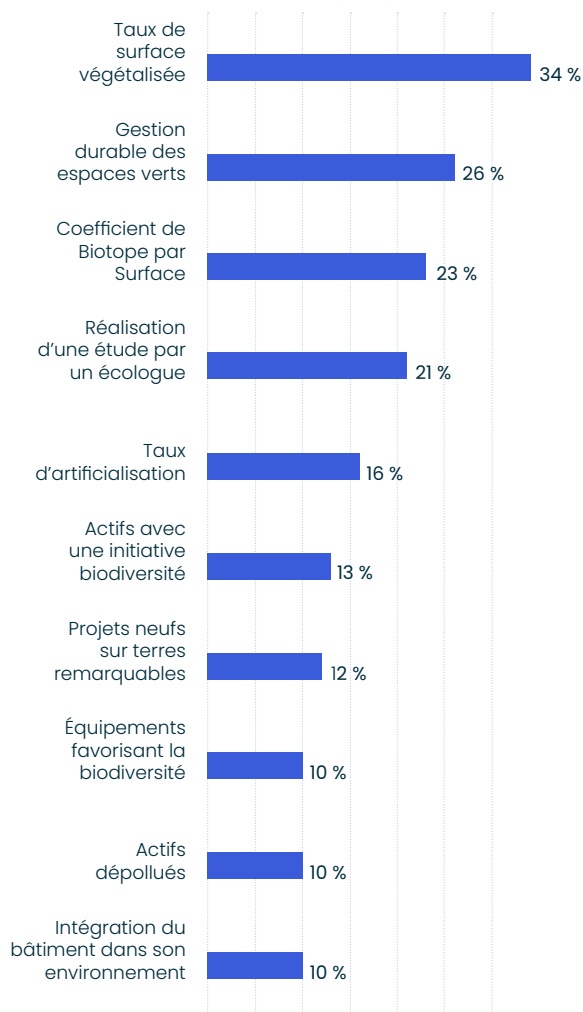
→ les **indicateurs d'évaluation du patrimoine** (taux de végétalisation ou d'artificialisation, Coefficient de Biotope par Surface – CBS, etc.)

→ les **indicateurs liés aux actions mises en oeuvre** (part des actifs avec des initiatives biodiversité, installations favorisant l'accueil de la faune, dépollution de sites, etc.)

En outre, des **indicateurs spécifiques** adaptés à des contextes particuliers sont développés, notamment pour des projets de construction ou de réhabilitation. A titre d'exemple, une société de gestion suit le ratio de projets de construction par rapport aux projets de rénovation.

Malgré ces avancées sur la quantification des impacts des actifs immobiliers sur la biodiversité et les actions entreprises, les fonds ayant établi des objectifs chiffrés en matière de biodiversité assortis d'une échéance temporelle restent encore minoritaires. **La déclinaison des objectifs internationaux en matière de biodiversité au secteur immobilier demeure floue, en l'absence de consensus sectoriel.**

#### PART DES FONDS SOUMIS À LA LEC UTILISANT DES INDICATEURS SUR LA BIODIVERSITÉ



## Prise en compte des risques ESG

L'Article 29 de la Loi Energie-Climat requiert de la transparence sur la prise en compte des risques ESG. Les sociétés doivent détailler la façon dont elles ont procédé pour identifier, évaluer, et prioriser les risques, précisés selon leur caractère actuel ou émergent, leur nature endogène ou exogène, leur occurrence et l'horizon temporel d'étude. L'intégration des risques ESG doit se faire avec une projection à long terme et en précisant les méthodes et scénarios utilisés. Cette année, 66 % des fonds soumis (en valeur) évaluent les risques ESG dans les décisions d'investissement contre 59 % l'année dernière.

La quantification financière de l'exposition aux risques est également requise, bien que cet exercice reste délicat pour les acteurs. Les méthodes sont en cours de développement.

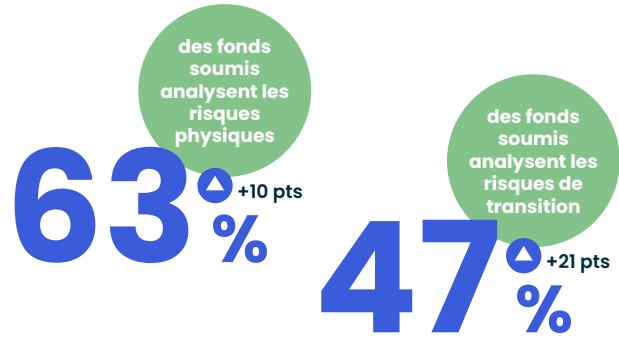
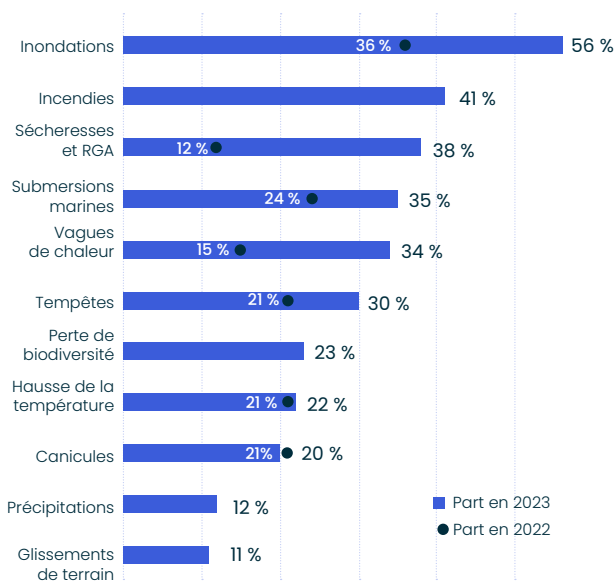
Trois types de risques de durabilité sont mentionnés :

→ Les **risques physiques** sont les conséquences physiques des facteurs environnementaux. Évalués par 63 % des encours soumis à la LEC, ils se divisent en deux catégories :

- **Risques physiques climatiques** : Ces risques liés au changement climatique nécessitent l'utilisation des scénarios climatiques les plus pessimistes (RCP8.5 ou SSP5-8.5) pour les anticiper au mieux. Un risque climatique physique majeur pour l'immobilier est par exemple la menace d'inondations, analysée par 56 % des encours soumis. De nouvelles catégories de risques climatiques sont évaluées en 2023, tels que les incendies, ou les glissements de terrain.

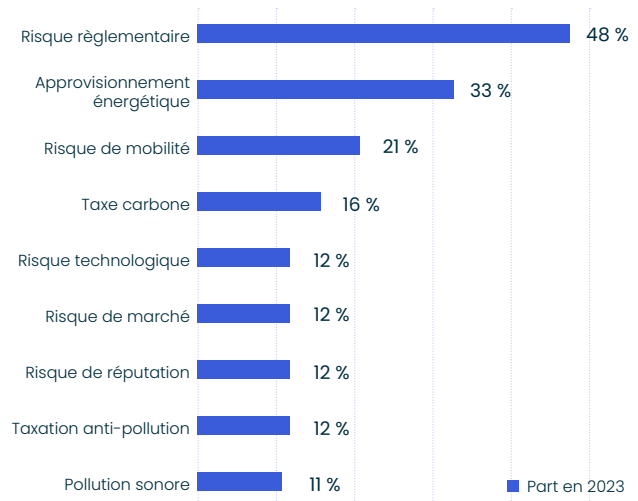
- **Risques physiques de biodiversité** : Certains risques découlent des impacts négatifs résultant de la stratégie d'investissement et d'autres de la dépendance des actifs et de l'activité vis-à-vis de la biodiversité. Cette seconde catégorie a été priorisée par 23 % des encours concernés par la LEC.

### PART DES FONDS SOUMIS À LA LEC MENTIONNANT LES DIFFÉRENTS RISQUES PHYSIQUES

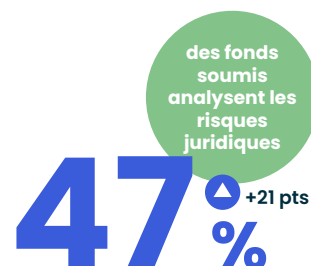


→ Les **risques de transition** sont les risques issus des évolutions induites par la transition écologique. Le risque de mise en place d'une taxe carbone est un exemple de risque de transition, cité par 16 % des encours soumis à la LEC. Ces risques sont d'autant plus forts que la transition est rapide, donc sont à anticiper selon un scénario ambitieux de réduction des émissions de gaz à effet de serre (RCP2.6 ou SSP1-2.6).

### PART DES FONDS SOUMIS À LA LEC MENTIONNANT LES DIFFÉRENTS RISQUES DE TRANSITION



→ Les **risques de responsabilité ou juridiques** intègrent les expositions juridiques potentielles d'une société face à un cadre qui aurait évolué. Ils comprennent aussi les controverses ou les situations conflictuelles qui pourraient en découler. Certains acteurs évaluent des risques spécifiques à leur activité, comme le risque de perdre l'autorisation d'exploiter un établissement de santé, ou le risque de controverse qui peut être amplifié par les réseaux sociaux.



# Appropriation du Règlement SFDR

## Qu'est-ce que le Règlement SFDR ?

Le [règlement 2019/2088](#), dit *Sustainable Financial Disclosure Regulation* (SFDR) ou *Règlement Disclosure*, fixe des exigences en matière de transparence extra-financière aux acteurs des marchés financiers de l'Union européenne. Ces exigences s'appliquent à l'échelle de l'entité (société de gestion) et des produits d'investissement (fonds immobilier par exemple).

### EXIGENCES POUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Chaque 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 (aussi appelées *Principle Adverse Impacts* - PAI) et sur sa politique d'intégration des risques ESG dans les rémunérations.

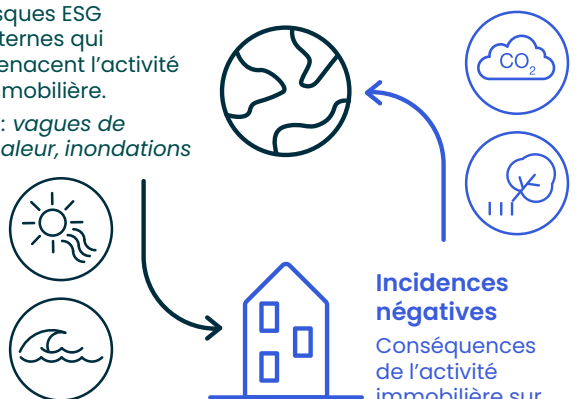
### EXIGENCES POUR LES FONDS IMMOBILIERS

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. Les gestionnaires des fonds Article 8 & 9 doivent remplir et publier des templates réglementaires dits RTS pour *Regulatory Technical Standards*, dans lesquels sont renseignés notamment les pourcentages d'alignement à la Taxinomie européenne.

### ILLUSTRATION DE LA DOUBLE MATÉRIALITÉ

#### Risques en matière de durabilité

Risques ESG externes qui menacent l'activité immobilière.  
Ex : vagues de chaleur, inondations



#### Incidences négatives

Conséquences de l'activité immobilière sur les facteurs de durabilité externes.  
Ex : émissions de gaz à effets de serre, artificialisation des sols

### Article 6

#### Fonds sans caractéristiques environnementales et/ou sociales

La documentation précontractuelle mentionne le choix d'article, la double matérialité et une mention précisant 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.

## Évolutions 2023 et perspectives

2023 est l'année d'entrée en vigueur d'exigences additionnelles dites de niveau 2 du Règlement SFDR pour les entités et les produits.

### EXIGENCES POUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Depuis le 30 juin 2023, les acteurs financiers doivent publier un premier reporting quantitatif de leurs principales incidences négatives.

### EXIGENCES POUR LES FONDS IMMOBILIERS

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, pour les produits Article 6, les acteurs sont tenus de publier dans la documentation précontractuelle les modalités de prise en compte des principales incidences négatives selon le principe *comply or explain*. Pour les produits Article 8 & 9, les acteurs doivent publier les templates dans leur documentation précontractuelle et périodique ainsi que le modèle spécifique pour leur site internet.

L'année 2023 a également été marquée par de nouvelles publications, revenant notamment sur la définition d'un investissement durable.

## Appropriation et classification par les gestionnaires de fonds immobiliers

La part des fonds pour lesquels la classification SFDR est mentionnée a fortement augmenté depuis 2022 : tous les fonds immobiliers présentent désormais leur classification, alors que ceux non classés représentaient près de 10 % de l'échantillon analysé (en valeur) en 2022. Ces nouvelles classifications se répartissent entre l'Article 6 et l'Article 8.

Alors que des déclassifications importantes d'Article 9 en Article 8 ont été observées pour les valeurs mobilières durant le quatrième trimestre 2022 (AMF, 2023), les fonds immobiliers Article 9 de l'échantillon sont restés assez stables. Seul un fonds Article 9 s'est reclassé Article 8. A l'inverse, une dynamique de classification « positive » est observable : 4 fonds Article 6 se sont classés Article 8 tandis que 8 fonds Article 6 et 7 fonds Article 8 ont opté pour la catégorie 8 hybride. Ce sont finalement 21 % des encours qui sont classés Article 8, soit 26 % des fonds en nombre. Concernant l'Article 8 hybride, il rassemble 39 % des encours mais seulement 17 % des fonds. Les fonds Article 8 hybride présentent des encours plus élevés que la moyenne des autres fonds.

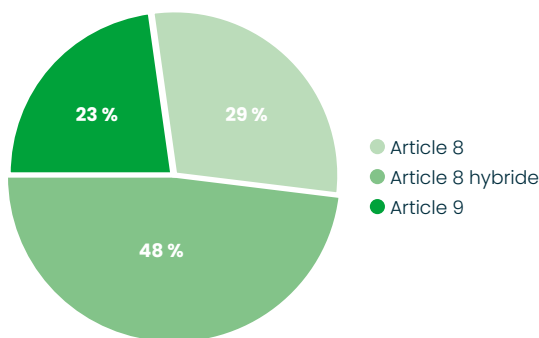
Cet engouement pour la catégorie Article 8 hybride, qui augmente de 33 points en valeur depuis 2022 et 15 points en nombre, peut s'expliquer par une plus grande maturité du marché sur la classification SFDR. Il était également peu aisé de recenser les fonds 8 hybride sans le template des RTS, obligatoire seulement depuis 2023. Enfin, certains acteurs interrogés ont fait part d'une demande de classement 8 ou 9 de la part de leurs investisseurs et/ou distributeurs.

**En ajoutant les encours classés 8 hybride et 9, 2/3 des encours poursuivent en partie ou en totalité un objectif d'investissement durable.**

### LABELLISATION

La classification Article 8, 8 hybride ou 9 est implicitement obligatoire dès lors que le fonds entame une démarche ESG. En particulier, les labellisations exigent une communication extra-financière régulière. Les fonds labellisés (ISR ou Greenfin) se répartissent donc uniquement entre Article 8, 8 hybride et 9.

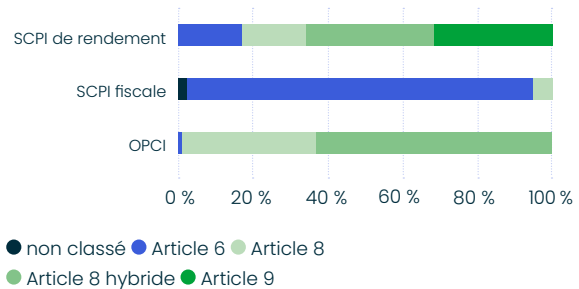
### CLASSIFICATION SFDR DES FONDS LABELLISÉS ISR OU GREENFIN (EN VALEUR)



### TYPE DE FONDS

La classification SFDR dépend largement du type de fonds immobiliers. Les SCPI fiscales ne développent pas pour la plupart de stratégie ESG (93 % en valeur sont classées Article 6). La classification Article 6 concerne 18 % des SCPI de rendement, tandis que les OPCV sont quasiment tous Article 8 (36 % Article 8, 63 % Article 8 hybride). Sur les fonds étudiés, tous les fonds Article 9 sont des SCPI de rendement. Un fonds Article 9 doit poursuivre un objectif d'investissement durable sur 100 % de son portefeuille, ce qui peut expliquer le choix de produits uniquement immobiliers.

### CLASSIFICATION SFDR PAR TYPE DE FONDS (EN VALEUR)

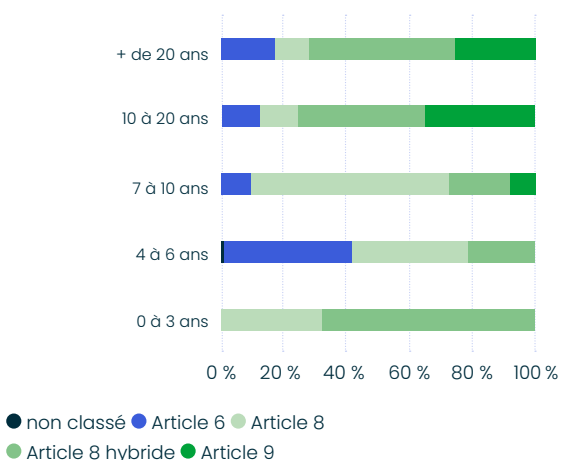


### ANCIENNETÉ

Enfin, la classification SFDR varie selon l'ancienneté du fonds. Les fonds récents font preuve d'ambitions marquées en termes de durabilité : les encours associés aux fonds de moins de trois ans sont tous classés Article 8 ou 8 hybride. Les fonds Article 9 sont des fonds plus anciens, avec une stratégie ESG déjà établie.

*Erratum : Contrairement à ce qui est indiqué dans l'étude des pratiques ESG des fonds immobiliers précédente, 0 % des fonds de moins de deux ans se classaient Article 9.*

### CLASSIFICATION SFDR EN FONCTION DE L'ANCIENNETÉ (EN VALEUR)

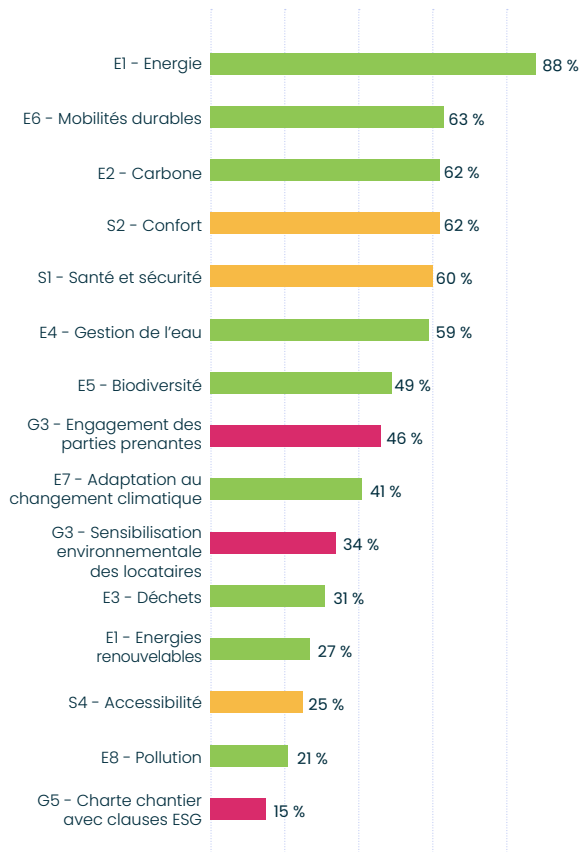


## Analyse des fonds classés Article 8

Les fonds Article 8 se définissent par la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S), c'est-à-dire l'intégration de contraintes sur ces thématiques dans la stratégie d'investissement.

La classification Article 8 hybride est une sous-catégorie de l'Article 8 caractérisant les fonds promouvant des caractéristiques E/S ainsi qu'un objectif d'investissement durable sur une partie de leur portefeuille.

### CARACTÉRISTIQUES PROMUES PAR LES FONDS CLASSÉS ARTICLE 8 ET 8 HYBRIDE (EN VALEUR)



La plupart des fonds Article 8 sélectionnent plusieurs caractéristiques E/S parmi celles qui sont présentées ci-contre. 84 % des encours en valeur (parmi les fonds Article 8) promeuvent à la fois des caractéristiques environnementales et sociales, et aucun fonds ne se focalise uniquement sur des caractéristiques sociales. Ce choix de thématiques variées peut s'expliquer par le fait que les 2/3 des encours citent comme caractéristiques les enjeux de la grille établie pour leur labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable), connue pour son caractère multithématique.

L'énergie est choisie comme caractéristique environnementale par 88 % des fonds Article 8, ce qui peut s'expliquer par l'anticipation de la réduction des consommations d'énergie exigée par le Décret Tertiaire pour les patrimoines français. Pareillement, le choix de réduction des émissions de GES s'inscrit dans les objectifs internationaux d'atténuation du changement climatique.

Sélectionnés respectivement par 62 % et 60 % des encours Article 8, les caractéristiques sociales les plus promues « Confort » et « Santé et sécurité » se retrouvent également dans les thématiques obligatoires du Label ISR.

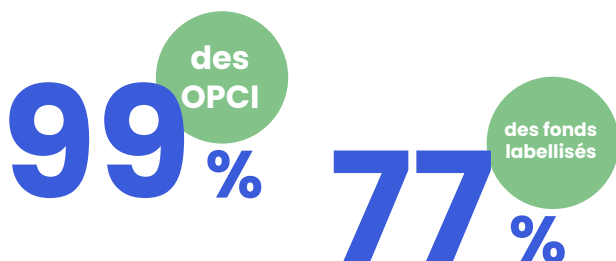
Les gestionnaires déclarent deux types de contrainte sur les stratégies d'investissement des fonds :

→ Politiques d'exclusion : minimums sociaux réglementaires ou performance ESG minimale pour les acquisitions (note seuil en-dessous de laquelle l'investissement est exclu).

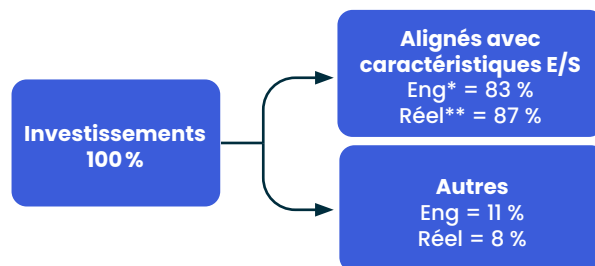
→ Notation ESG des actifs : en phase d'acquisition puis de gestion et élaboration de plans d'action, selon la logique du Label ISR. Les coûts associés aux plans d'action sont parfois chiffrés.

Les fonds s'engagent à aligner la grande majorité de leurs encours avec les caractéristiques promues. Les valeurs citées vont de 70 à 100 %. Plus de 60 % des fonds (en valeur) déclarent que la part des encours ayant réellement promu des caractéristiques en 2022 est supérieure à l'engagement pris.

### COMPARAISON ENTRE L'ALLOCATION MOYENNE PROJÉTÉE ET RÉELLE POUR LES FONDS ARTICLE 8



Les fonds Article 8 et 8 hybride représentent plus des 3/4 des encours labellisés. 99 % des OPCI (en valeur) sont classés Article 8 & 8 hybride.



\* Engagement pris dans la documentation précontractuelle  
\*\* Valeur réelle déclarée dans le rapport périodique sur l'exercice 2022

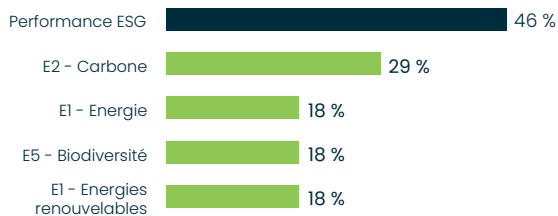
## Analyse des fonds classés Article 8 hybride

Parmi le nombre croissant de fonds se classant Article 8 hybride, 21 % promeuvent uniquement des caractéristiques environnementales, la majorité choisissant des caractéristiques environnementales et sociales. Les objectifs d'investissement durable sont atteints en moyenne sur 47 % du portefeuille, et sont en majorité des objectifs environnementaux.

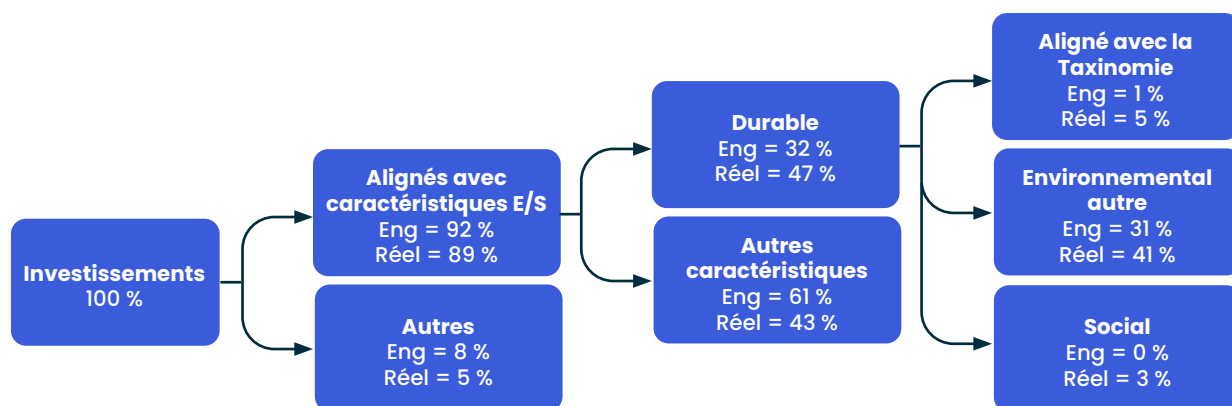
La part des encours ayant atteint l'objectif d'investissement durable est en moyenne supérieure à celle annoncée, que ce soit l'alignement avec la Taxinomie, les autres objectifs environnementaux ou bien les objectifs sociaux. Plus de 75 % des encours ont ainsi surperformé sur la Taxinomie. Ceci

témoigne de la prudence des gestionnaires quant à leurs engagements, afin d'éviter tout manquement vis-à-vis de leurs investisseurs.

### OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT DURABLE POUR LES FONDS ARTICLE 8 HYBRIDE (EN VALEUR)

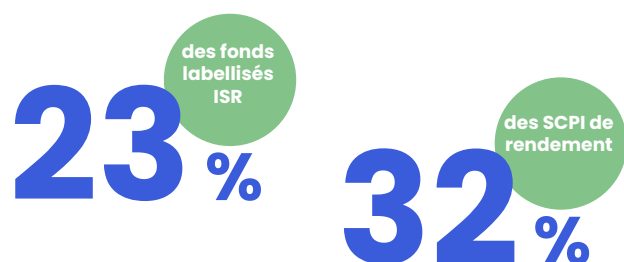


### COMPARAISON ENTRE L'ALLOCATION MOYENNE PROJÉTÉE ET RÉELLE SUR L'EXERCICE 2022 POUR LES FONDS ARTICLE 8 HYBRIDE



## Analyse des fonds classés Article 9

Peu de changements sont observables dans la catégorie des fonds Article 9 dont le périmètre reste sensiblement le même que l'année précédente. Ces fonds doivent justifier de la poursuite d'un objectif d'investissement durable qui doit, contrairement aux fonds Article 8 hybride, couvrir l'ensemble de leurs encours à l'exception des investissements dans un but de liquidité ou de couverture. Comme le précise le Règlement SFDR, il appartient aux gestionnaires de fonds de définir dans leur documentation réglementaire la manière dont leurs investissements contribuent à un objectif de durabilité sans causer de préjudices aux autres objectifs. Pour cela, un fonds peut choisir de s'aligner sur la définition d'un investissement durable du Règlement Taxinomie, ou bien d'élaborer une définition propre et d'en détailler la méthodologie associée.



### OBJECTIF D'INVESTISSEMENT DURABLE

Selon l'Article 2 (17) du Règlement SFDR, un investissement est durable s'il :

- 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.

ou

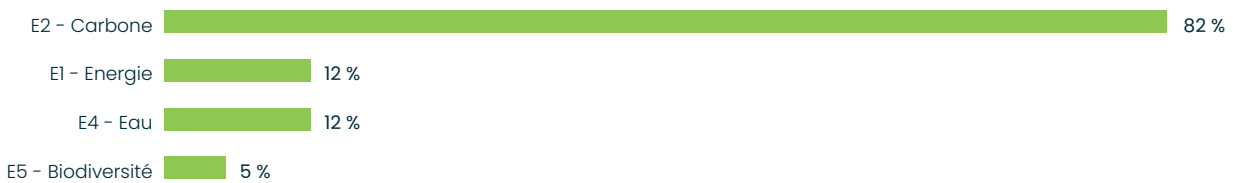
- Selon l'Article 9 (3), s'il a pour objectif une réduction des émissions de carbone en vue de la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris.

Le fonds doit également respecter les pratiques de bonne gouvernance.

La Commission Européenne a précisé dans une FAQ qu'elle ne se positionnerait pas plus sur la « contribution à un objectif environnemental » au sens de l'Article 2 (17), et laisse le soin aux acteurs financiers de préciser leur propre définition.



## OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT DURABLE POUR LES FONDS ARTICLE 9 (EN VALEUR)



Les fonds Article 9 sont engagés uniquement sur des objectifs environnementaux. 67 % de ces fonds suivent un objectif aligné avec la définition d'investissement durable du Règlement Taxinomie sur au moins une partie de leurs encours. La part concernée varie entre 5 et 20 %, portant la moyenne à 6 % à l'échelle de l'ensemble des fonds Article 9.

L'objectif d'investissement le plus représenté parmi les fonds Article 9 est celui de la limitation des émissions de GES. Pour les fonds concernés, il s'agit en majorité d'aligner leur portefeuille d'actifs avec une trajectoire de réduction des émissions de GES limitant le réchauffement climatique à 1,5°C. Deux fonds s'engagent dans des stratégies différentes, la réduction des consommations d'énergie et d'eau pour l'un et la protection de la biodiversité pour l'autre. Les SGP qui administrent différents fonds avec un objectif identique adoptent, dans l'échantillon analysé, une définition d'un objectif de durabilité commune à tous leurs fonds Article 9.

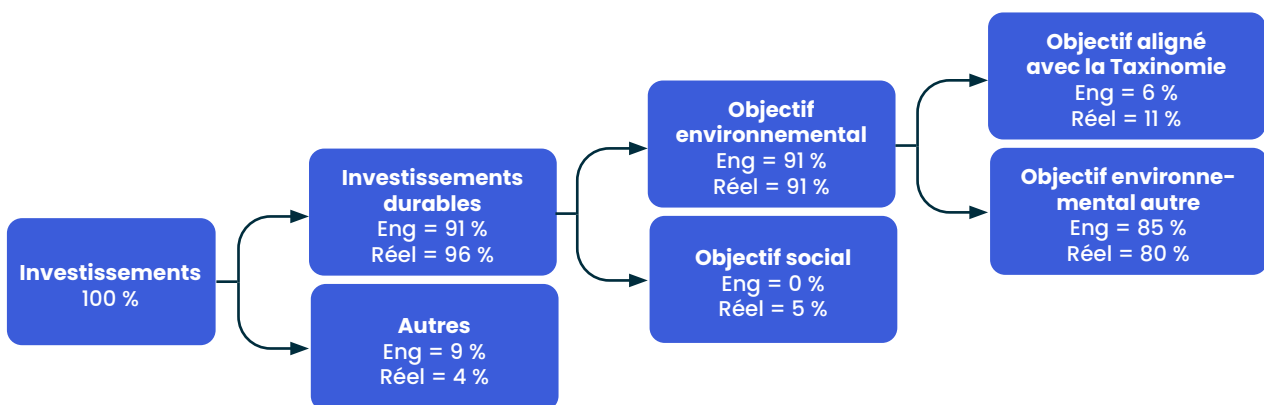
Pour s'assurer que les investissements durables ne causent aucun préjudice aux autres objectifs de durabilité, les gestionnaires de fonds mettent en place une analyse des PAI à l'acquisition, notamment sur les consommations d'énergie et l'exclusion des actifs liés à l'extraction des énergies fossiles. Certains fonds justifient également l'absence de préjudice par l'utilisation des grilles du Label ISR pour fixer une note ESG minimale nécessaire à toute nouvelle acquisition.

L'évaluation des pratiques de bonne gouvernance est complexe à déterminer pour les valeurs immobilières. Certaines SGP considèrent qu'elle s'effectue par une analyse des pratiques de bonne gouvernance des *property managers*, tandis que d'autres déclarent la question sans objet pour l'immobilier.

Dans leurs rapports annuels, les fonds Article 9 divulguent la répartition effective de leurs investissements. Ainsi, 55 % des encours, soit 44 % des fonds, ont dépassé leur cible d'investissement durable, en moyenne de 18 %. 79 % des encours dépassent leur objectif d'investissements environnementaux alignés avec la Taxinomie, en moyenne de 4 %.

Cette surperformance peut s'expliquer par une construction progressive de la définition d'investissement durable. A l'instar des fonds classés Article 8 hybride, il s'agit d'éviter tout manquement aux obligations vis-à-vis des investisseurs. En effet, au moment de la rédaction des documentations précontractuelles, aucun fonds ne s'est par exemple engagé sur des investissements avec un objectif social. Toutefois dans son rapport périodique un fonds déclare 49 % d'investissements respectant un objectif social. L'allocation moyenne des encours dans cette catégorie s'élève à 5 %. Il en est de même pour la part des investissements « autres », dont la part est en réalité plus faible qu'anticipé dans les engagements.

## COMPARAISON ENTRE L'ALLOCATION PROJÉTÉE ET L'ALLOCATION RÉELLE SUR L'EXERCICE 2022 POUR LES FONDS ARTICLE 9



## Appropriation de la Taxinomie européenne

Le nouveau cadre de reporting, imposé depuis 2023 aux fonds classés Article 8 et 9, comprend la Taxinomie européenne. Engagements et alignements réels doivent être publiés sous forme de diagrammes.

Les gestionnaires s'engagent peu sur l'alignement taxinomique, ou sur un taux très faible. Plusieurs acteurs soulignent en effet que ce texte réglementaire n'est pas encore figé, et que les pratiques de marché sont encore en cours d'élaboration. Le risque de manquement est donc jugé trop important. De plus, l'intérêt reste aujourd'hui limité car ce n'est pas connu, ni reconnu, par le grand public comme facteur différenciant.

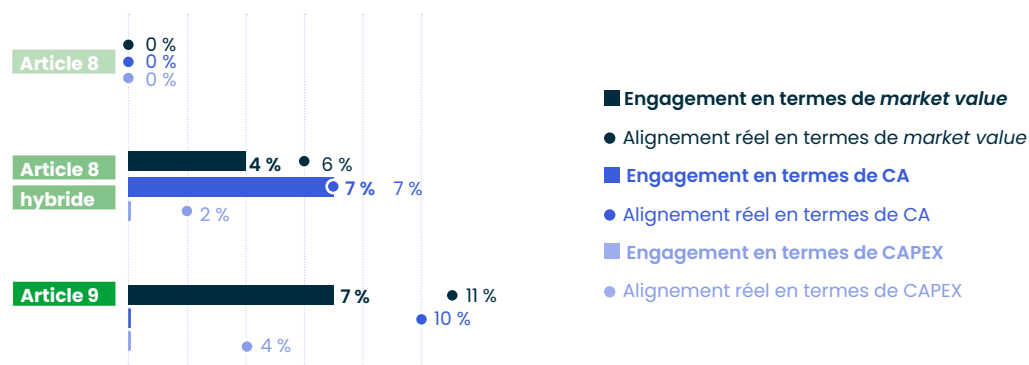
Deux indicateurs font l'objet d'engagements pour certains fonds 8 hybride et 9 : ceux relatifs à la valeur de marché (*market value*) et au chiffre d'affaires. Les acteurs privilè-

gient ainsi un indicateur reflétant leur performance effective, tandis que l'indicateur relatif aux CAPEX offre une vision dynamique. Ce dernier pose toutefois des difficultés, les systèmes d'information n'étant pas encore opérationnels. De manière générale, les calculs réels ne prennent en compte que les CAPEX investis sur des actifs alignés.

Les indicateurs d'alignement réel confirment l'élitisme de la Taxinomie : l'alignement moyen en valeur de marché sur tous les fonds classés Article 8 et 9 s'élève à 2 %, avec un maximum à 36 % et seulement 4 fonds qui déclarent un alignement supérieur à 20 %.

Le graphique illustre l'écart entre les engagements taxinomiques déclarés dans la documentation précontractuelle, et les alignements réels de la documentation périodique. L'engagement se prend sur un seul indicateur, ici la *market value* et le CA, tandis que le reporting peut se faire sur les quatre.

### COMPARAISON ENTRE LES ENGAGEMENTS TAXINOMIQUES ET L'ALIGNEMENT RÉEL DÉCLARÉ



## Prise en compte des principales incidences négatives

La majorité des gestionnaires ayant des fonds classés Article 8 ou 9 ont fait le choix de prendre en compte les principales incidences négatives, ou PAI. C'est le cas pour 100 % des fonds ayant au moins une part d'investissement durable. Les PAI sont en effet très largement utilisés pour justifier l'absence de préjudice des investissements durables. Les fonds Article 8 indiquent cette prise en compte à 74 % (en termes d'encours), contre 55 % en nombre de fonds.

Toutefois les acteurs jugent les indicateurs définis par le texte réglementaire peu adaptés au secteur immobilier. Le premier indicateur obligatoire, portant sur l'exposition aux énergies fossiles, est à 0 % pour l'ensemble des fonds analysés faisant le reporting. Il n'est donc pas différenciant.

A l'inverse, les valeurs pour le deuxième indicateur obligatoire, l'exposition aux actifs inefficaces sur le volet énergétique, sont très élevées. En moyenne, 80 % des actifs d'un fonds ont un DPE de classe C ou inférieure. Près de 70 % des acteurs ont un indicateur compris entre 80 et 100 %. De fait, cet indicateur ne permet donc pas de différencier le niveau d'ambition des fonds.

Les indicateurs optionnels choisis sont plus disparates, avec des difficultés de collecte notamment pour les consommations énergétiques et les émissions de GES. Ces deux indicateurs révèlent des méthodologies de calcul différentes et une faible comparaison possible. Le périmètre géographique doit notamment être pris en compte pour les émissions de GES. Les fonds dont les bâtiments sont situés exclusivement en France émettent en moyenne 10 kgCO<sub>2</sub>eq/m<sup>2</sup>, tandis que c'est plus du double pour les fonds ayant des actifs hors France.

### PART DES FONDS ARTICLE 8, 8 HYBRIDE ET 9 (EN VALEUR) EFFECTUANT LE REPORTING SUR CHAQUE INDICATEUR PAI



# Appropriation du Label ISR immobilier

Le Label ISR, décliné au secteur immobilier depuis 2020, a pour objectif de distinguer sur le marché les fonds qui mettent en œuvre une démarche ESG. Valorisant à la fois les portefeuilles performants, dits *Best-in-Class*, et ceux engagés dans un processus d'amélioration, dits *Best-in-Progress*, il s'appuie sur un cycle de 3 ans. De plus, la fin de l'année 2023 marquera le premier renouvellement du label pour certaines sociétés de gestion. Quelles conclusions peut-on tirer aujourd'hui sur les fonds ISR ?

## Périmètre 2023

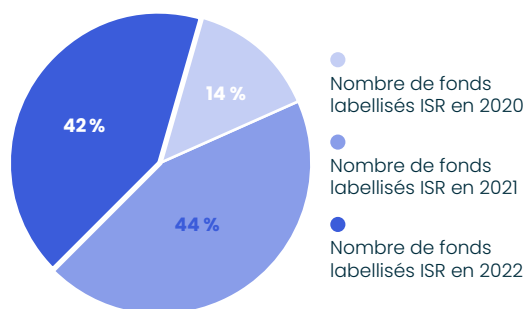


L'analyse a porté sur l'ensemble des fonds immobiliers grand public labellisés ISR, soit 64 fonds gérés par 34 sociétés de gestion. Le périmètre de l'étude a été recentré autour de trois grandes typologies de fonds, les SCPI de rendement, les OPCV et les SC, représentant respectivement 64 %, 29 % et 7 % de la valeur des encours. 42 % des fonds étudiés dépassent les 500 millions d'euros d'encours, et pèsent ainsi 92 % des encours étudiés.

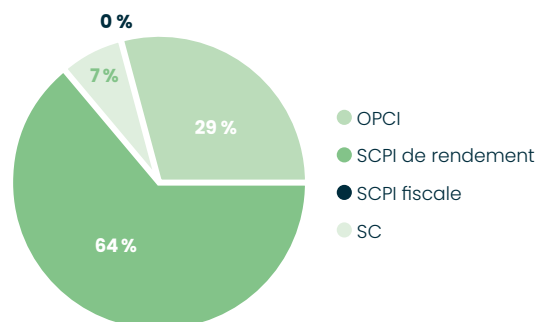
A partir de cette sélection, une étude des codes de transparence a permis d'extraire les tendances dans les stratégies d'investissement des fonds, notamment les déclarations sur les critères et les indicateurs ESG utilisés, les politiques d'exclusion menées et l'engagement des parties prenantes.

Afin d'affiner l'analyse sur les critères et indicateurs ESG utilisés dans la démarche ISR, un questionnaire a directement été envoyé à une sélection de gestionnaires de fonds. 24 sociétés représentant 60 fonds ISR y ont répondu, dévoilant plus en détails les sélections et les méthodologies de construction des indicateurs de durabilité utilisés dans leurs reporting ISR. Ces fonds, dont l'encours atteint 62 milliards d'euros, constituent en moyenne 23 % du total des fonds de chaque société de gestion.

### RÉPARTITION DES FONDS (EN VALEUR) EN FONCTION DE LEUR ANNÉE DE LABELLISATION



### RÉPARTITION DES FONDS LABELLISÉS (EN VALEUR) EN FONCTION DE LEUR TYPOLOGIE





# Qu'est-ce que le label ISR ?

## Un label pionnier de la finance durable

Lancé en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, le Label ISR (Investissement Socialement Responsable) doit permettre aux épargnants et investisseurs professionnels d'identifier les fonds d'investissement qui se fixent une stratégie environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Etant donné les particularités des actifs immobiliers au regard des valeurs mobilières, les professionnels du secteur représentés en particulier par l'ASPIM ont proposé une déclinaison du

Label en 2020 pour s'adresser aux fonds immobiliers : SCPI, OPCI, OPCCI et autres fonds non cotés.

Accompagnant la montée en compétences des gestionnaires de fonds et l'intérêt croissant des investisseurs pour l'investissement durable, le Label ISR met en valeur les fonds entrés dans une démarche d'amélioration de leur performance extra-financière. Par ses prérequis, le label fournit une méthodologie pour construire une stratégie ESG, analyser et améliorer la performance ESG de son portefeuille et en rendre compte auprès du grand public et des investisseurs, par le biais d'indicateurs de reporting.

## Les exigences du Label ISR s'articulent autour de six piliers

### PILIER I

#### LES OBJECTIFS RECHERCHÉS PAR LE FONDS À TRAVERS LA PRISE EN COMPTE DE L'ESG

Les sociétés de gestion doivent indiquer la nature des objectifs suivis au travers de la prise en compte des critères ESG de leurs fonds et la manière dont ils communiquent dessus auprès des investisseurs.

### PILIER IV

#### LA POLITIQUE D'ENGAGEMENT DES PARTIES PRENANTES

Les sociétés de gestion doivent inclure les parties prenantes dans leur démarche ESG. En ce sens, les fonds décrivent le nombre de parties prenantes impliquées et les moyens mis en œuvre (cohérents avec la politique d'engagement).

### PILIER II

#### LA MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE DE LA PERFORMANCE ESG DES ACTIFS IMMOBILIERS

La société de gestion doit formaliser sa démarche ISR dans un document (code de transparence, prospectus, etc.) disponible aux investisseurs, dans lequel elle détaille les moyens techniques et humains dédiés à la stratégie ISR du fonds.

### PILIER V

#### LA TRANSPARENCE

Les fonds doivent communiquer aux investisseurs de façon annuelle des informations sur leur analyse ESG (rapport de gestion, informations sur l'évaluation, etc.).

### PILIER III

#### LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

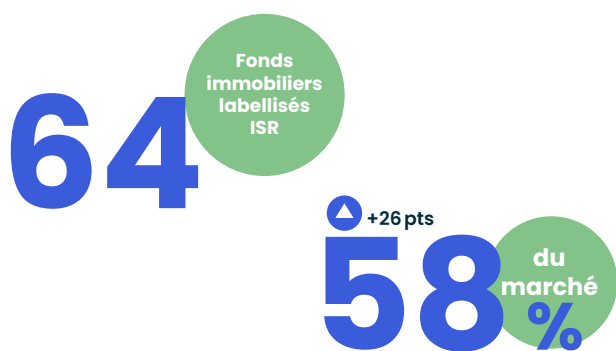
Les fonds doivent évaluer la performance ESG de leurs actifs au regard d'une grille de critères ESG (un critère correspondant à une question), et expliquer comment cette évaluation est intégrée dans les décisions de gestion et d'investissement. Les fonds ont le choix entre une approche *Best-in-Progress* (l'amélioration de la performance des actifs dans le temps, dont la note est en-dessous du seuil fixé) et une approche *Best-in-Class* (le maintien de la performance des actifs performants dans le temps).

### PILIER VI

#### LE SUIVI DES PERFORMANCES ESG

Les fonds doivent communiquer sur les moyens mis en œuvre pour suivre la performance ESG de leur portefeuille d'actifs. Ce suivi repose sur un reporting annuel sur huit indicateurs d'impact à minima. Pour les fonds *Best-in-Progress*, il s'agit également de décrire et de suivre les plans d'action d'amélioration de la performance.

## Essor du Label ISR sur le marché immobilier

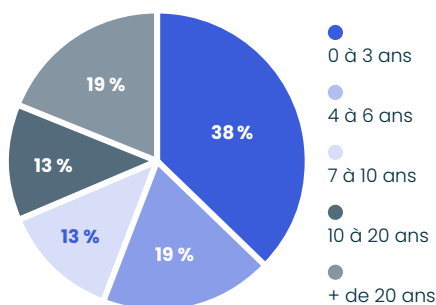


Dans la lancée du succès des collectes des années précédentes, 2022 a également connu une très forte progression du Label ISR avec 42 % des fonds labellisés étudiés qui l'ont été sur l'exercice, entraînant un **doublement des encours**. Cependant, il ressort des entretiens menés avec les gestionnaires de fonds que peu d'entre eux souhaitent maintenir cette cadence sur les années à venir.

En effet, deux facteurs peuvent influencer sur la décision d'entrer dans un processus ISR. D'une part, le Label ISR est un argument commercial incontestable. Les investisseurs institutionnels, eux-mêmes engagés dans des stratégies extra-financières incitent à la labellisation. La loi Pacte, adoptée en mars 2019, impose ainsi à tous les contrats d'assurance-vie multi-supports de proposer au moins une unité de compte (UC) labellisée ISR. Bien que l'intérêt du grand public pour la labellisation et la stratégie ESG des fonds soit déclaré comme secondaire par les gestionnaires, celui-ci y est de plus en plus sensible. D'autre part, la décision de labellisation ISR est arbitrée en fonction du temps, des moyens à mobiliser pour mener à bien la démarche. Il est plus aisé pour les gestionnaires de labelliser des fonds avec un nombre réduit d'actifs et d'enclencher au plus tôt la démarche ESG dans les phases d'acquisition et de gestion. A contrario, pour les fonds les plus anciens, le coût de transition des pratiques de gestion et d'amélioration des actifs est plus important.

Ainsi, on observe une **surreprésentation, en nombre, des fonds récemment créés parmi les fonds labellisés ISR**. Sur les 3 ans de déploiement du Label ISR, 9 % des fonds qui sont entrés dans la labellisation avaient été créés l'année précédente, et 25 % se sont labellisés l'année de leur création.

### RÉPARTITION DES FONDS LABELLISÉS AU 31/12/2022 SELON LEUR ANCIENNETÉ (EN NOMBRE)



Le Label ISR Immobilier reste également très plébiscité par les fonds professionnels. Au total, ce sont 28 fonds qui sont labellisés au 31/12/2022, dont 11 sur le dernier exercice. Ceux-ci ne font pas partie du périmètre d'analyse de cette étude.

## Retours d'expérience

L'année 2022 a été très chargée pour les équipes responsables de la direction et de l'évaluation de la performance extra-financière. En effet, les acteurs financiers concernés ont eu à répondre aux premières exigences de divulgation de la SFDR ainsi qu'à réaliser le reporting relatif à l'Article 29 de la Loi Energie-Climat.

Le Label ISR ayant précédé les réglementations européennes et françaises, peu d'acteurs déclarent avoir révisé leurs grilles et se sont ainsi concentrés en priorité sur l'adaptation de leurs stratégies réglementaires aux pratiques mises en œuvre dans le cadre du Label ISR.

Le processus de labellisation est aujourd'hui mieux maîtrisé par les différentes équipes au sein des sociétés de gestion, qui ont identifié comme prioritaires les enjeux suivants :

→ L'enjeu majeur reste la remontée et la fiabilisation des données, en particulier sur les consommations d'énergie réelles.

→ L'engagement des parties prenantes est également indispensable, pour obtenir les données et piloter la performance ESG des actifs ; il s'agit d'impliquer les *property managers*, les locataires, les prestataires, etc.

→ Enfin, pour tous les fonds arrivant au terme du cycle d'audit de 3 ans se pose la question de la progression de la note ESG et de la refonte des grilles. Le temps est alors au bilan des résultats de trois ans d'engagement ESG et aux réflexions sur le rehaussement des ambitions pour le cycle suivant.

**L'expérience de terrain a cependant permis de faire remonter plusieurs difficultés spécifiques à l'adaptation de la méthodologie ISR à l'immobilier.**

**Le cycle de 3 ans apparaît difficilement compatible avec la temporalité de l'immobilier et la mise en œuvre d'actions concrètes.** Notamment, les Plans Pluriannuels de Travaux des actifs sont engagés sur une durée minimale de 5 ans, et souvent déjà en cours au moment de la labellisation. De même, l'engagement des parties prenantes peut parfois nécessiter une longue phase de sensibilisation aux enjeux environnementaux. Les fonds ayant une stratégie value-added, basée sur la rénovation pour l'amélioration de la performance ESG, ont également du mal à s'insérer dans le cycle strict de 3 ans. Certains actifs ne sont en effet pas conservés en portefeuille après travaux, leur amélioration ne pouvant alors pas être valorisée à l'échelle du label.

**Le manque de lisibilité sur l'engagement des fonds** est relevé par de nombreux acteurs. Le Label ISR n'impose **pas d'exigence de performance** et les acteurs se fixent leurs propres objectifs ESG. De l'autre, il n'offre pas de reconnaissance du niveau d'ambition des fonds. Tous sont logés à la même enseigne quelle que soit leur performance, incitant peu à des efforts supérieurs aux moyennes du marché.

Enfin, les indicateurs utilisés dans les reportings ISR gagneraient à **plus de cohérence avec les indicateurs de source « réglementaire »**, et en particulier ceux indiqués utilisés pour la Taxinomie ou issus du Règlement SFDR.

# Grilles ISR

## Critères et indicateurs ISR

Dans le processus de gestion d'un fonds ISR, les actifs immobiliers sont évalués de manière transverse sur les enjeux ESG via les critères de la grille ISR. Les critères ISR sont donc un outil de caractérisation de la performance ESG des actifs immobiliers permettant de bâtir une stratégie d'amélioration ou de conservation de celle-ci. Ces données sont ensuite agrégées à l'échelle du fonds pour les 8 indicateurs d'impact obligatoires à publier annuellement. Ils servent à évaluer la performance ESG du fonds sur des thématiques clés et sont communiqués au public.

## Composition des grilles

La grille de critères ISR est construite par les gestionnaires afin d'évaluer les caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance des actifs immobiliers. Suivant les thématiques qu'entend traiter le fond, le nombre et la diversité des critères de la grille peut varier. Chaque critère rapporte un nombre de points dont le barème est établi par les gestionnaires à l'aide de références telles que des benchmarks de place ou des référentiels de certification. Ensuite, et selon le même processus, est déterminée la note seuil en deçà de laquelle chaque actif devra faire l'objet d'un plan d'amélioration.

Le nombre d'indicateurs oscille ainsi, suivant les fonds, de neuf à plus d'une centaine, pour une moyenne qui se place à **45 critères contre 40 en 2021 et 55 en 2020**. Après une forte baisse, on observe une légère hausse du nombre de critères, dont la multiplication peut compliquer la collecte et rendre la stratégie ESG plus opaque pour les parties prenantes ou les investisseurs. Les gestionnaires de fonds tentent ainsi de trouver un équilibre en sélectionnant les critères les plus pertinents sur lesquels agir dans le laps de temps contraint d'un cycle ISR.



Pondération des 3 grands piliers dans les grilles ISR des fonds grand public

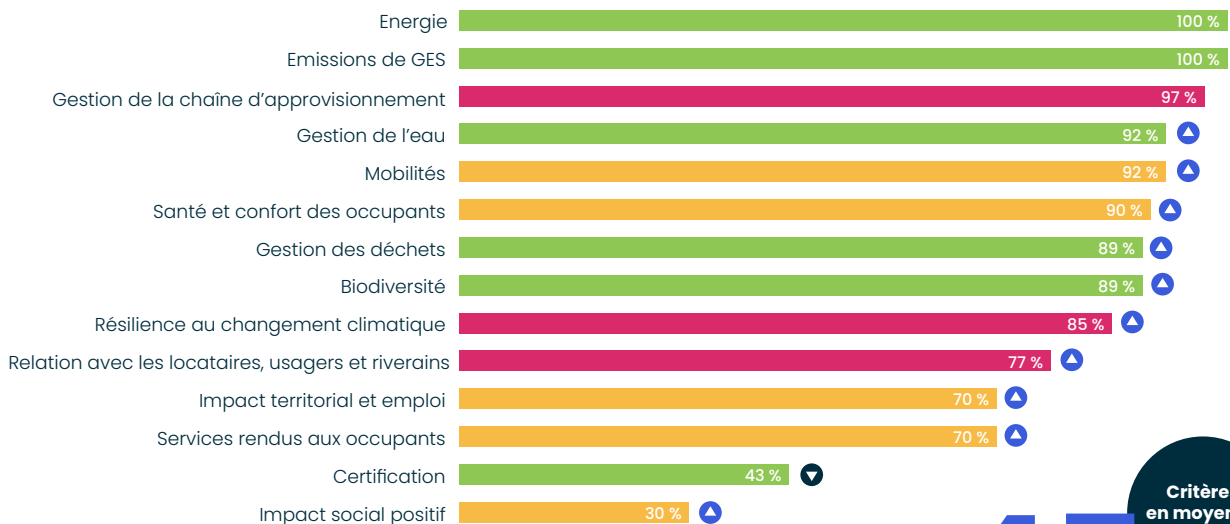
Entre les trois piliers E, S et G, une pondération doit être appliquée et respecter les fourchettes imposées par le référentiel du label. L'environnement doit compter entre 30 et 60 %, le social entre 20 et 50 % et la gouvernance entre 20 et 30 %. La pondération moyenne reste stable d'une année à l'autre, l'environnement restant la thématique prioritaire avec quelques ajustements. C'est notamment le cas de certains fonds qui investissent dans des actifs économiques ou de santé et qui choisissent alors de surpondérer le pilier social.

Dans le pilier environnemental, tous les enjeux deviennent incontournables, chacun d'entre eux (hors Certification) étant systématiquement pris en compte par plus de 80 % des fonds. Les critères obligatoires sur l'énergie et le carbone sont sans surprise intégrés dans l'ensemble des grilles. La progression est particulièrement notable pour les enjeux relatifs à l'eau, aux ressources et déchets et à la biodiversité.

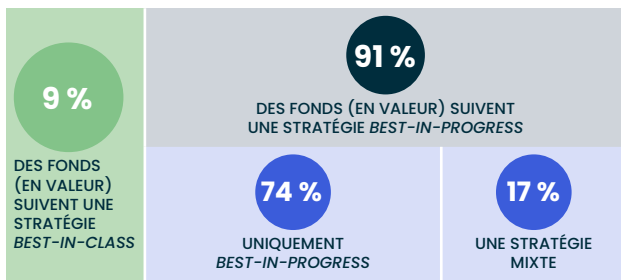
La gouvernance est majoritairement traitée via trois thématiques : la relation aux parties prenantes, l'adaptation au changement climatique et les achats responsables. Ce dernier enjeu est crucial pour la démarche du Label ISR qui exige un engagement de l'ensemble des *property managers* et prestataires de travaux à l'issue des 3 ans.

Enfin, les données témoignent d'une **chute notable du critère des certifications**. Ce phénomène pourrait s'expliquer par une vague de labellisation de fonds de typologies d'actifs plus variées (logistique, commerces, établissements de santé) et en moyenne moins labellisés que des actifs tertiaires ou résidentiels.

## PART DES FONDS LABELLISÉS ISR DISPOSANT D'UN CRITÈRE SUR CHACUNE DES THÉMATIQUES DU RÉFÉRENTIEL DU LABEL ISR



**45** Critères en moyenne par grille ESG



Dans la continuité des années précédentes, c'est la stratégie *Best-in-Progress* qui reste largement majoritaire dans l'univers des fonds ISR. Pour rappel, cette stratégie consiste à améliorer la performance ESG du portefeuille, soit de 20 points sur les 3 ans de labellisation, soit jusqu'à atteindre la note seuil spécifique au fonds. La valorisation de l'amélioration de la performance ESG d'un fonds est un élément distinctif du Label ISR, que l'on ne retrouve pas encore dans les dispositifs réglementaires européens.

Les fonds *Best-in-Progress* représentent 91 % des encours ISR, en légère baisse de 7 points par rapport à 2021. 17 % de ces fonds déclarent également suivre sur une part de leurs investissements seulement une stratégie *Best-in-Class*, et un fonds se distingue par une stratégie mixte *Best-in-Progress* avec une poche *Best-in-Universe*.

**Quatre fonds représentant 9 % des encours adoptent une approche *Best-in-Class* uniquement. Il s'agit de fonds créés à partir de 2020.** Il apparaît ainsi plus simple d'opter pour cette stratégie lorsque le nombre d'actifs possédés par le fonds est encore faible et que les acquisitions sont tournées vers des actifs neufs ou récents, construits avec des normes environnementales plus strictes. L'entretien qualitatif avec un gestionnaire de fonds concentré sur la stratégie *Best-in-Class* révèle par exemple une classe d'actifs composée uniquement de bureaux neufs.

La stratégie ISR peut être associée à une stratégie d'exclusion de certains actifs, exclusion s'appliquant dès la phase d'acquisition. Cette tendance est en baisse sur l'exercice 2022, avec seulement 44 % (en valeur) des fonds ISR dé-

clarant avoir une politique d'exclusion, soit une baisse de 24 % par rapport à 2021.

## Reporting sur la performance ISR

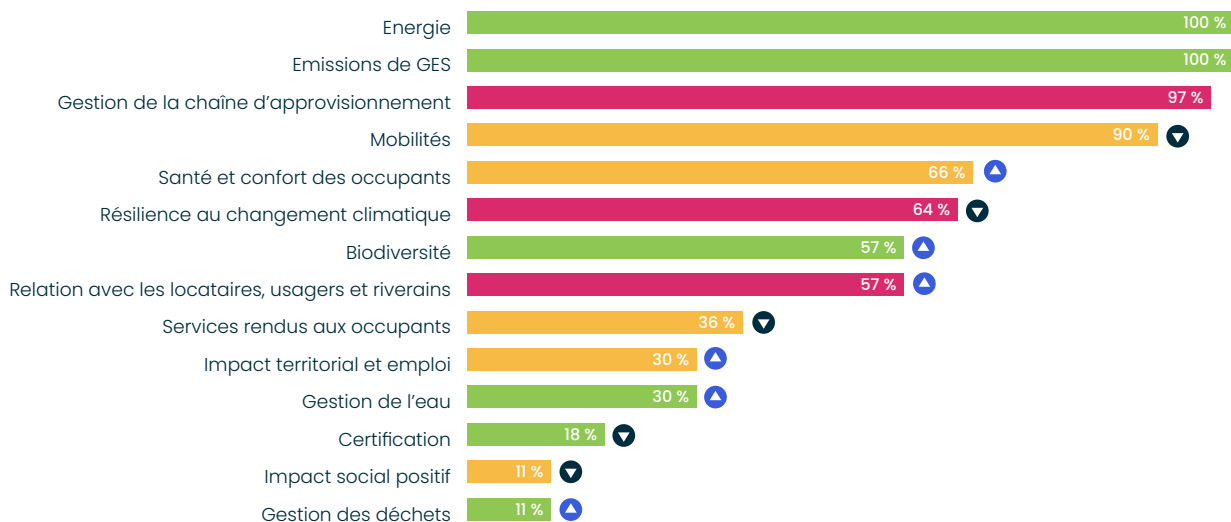
Le 5<sup>ème</sup> pilier du référentiel du Label ISR porte sur la transparence vis-à-vis des investisseurs. A ce titre et afin de mesurer l'efficacité de la stratégie des fonds sur les piliers environnementaux, sociaux et de gouvernance, le Label ISR impose la publication annuelle d'un minimum de huit indicateurs d'impact. Doivent obligatoirement figurer un indicateur sur les consommations énergétiques, un sur les émissions de GES, un social au choix sur les enjeux des mobilités ou de la santé et du confort des occupants, et enfin un de gouvernance sur la gestion de la chaîne d'approvisionnement. Les quatre indicateurs restants sont laissés à la discrétion des fonds, en cohérence avec leurs stratégies ESG.

Les fonds qui communiquent sur leurs indicateurs au-delà des exigences réglementaires sont les fonds de plus petite taille. **34 % des fonds ISR utilisent plus de 8 indicateurs, mais représentent 6 % des encours.**

La part des indicateurs sur les thématiques obligatoires reste stable par rapport à l'année dernière, avec **la thématique des mobilités qui reste majoritairement choisie** pour l'indicateur du pilier social.

L'utilisation des indicateurs d'impact au choix se trouve déterminée par les stratégies propres des fonds. Dans les thématiques environnementales, **plus de la moitié des fonds publient un indicateur sur la biodiversité**, tandis que les enjeux comme la gestion de l'eau ou la gestion des déchets sont moins traités. En social, la distribution générale change peu, avec un déclin de l'indicateur d'impact social positif ainsi que d'impact territorial et emploi. En gouvernance, l'indicateur sur la résilience au changement climatique augmente. Concomitamment avec son relatif désintérêt dans les grilles de critères ISR, l'indicateur des certifications enregistre une forte chute.

## PART DES FONDS LABELLISÉS ISR AYANT DES INDICATEURS DE REPORTING SUR LES THÉMATIQUES DU RÉFÉRENTIEL DU LABEL ISR










Au-delà des thématiques obligatoires, le référentiel du Label ISR n'est pas prescriptif quant à la sélection et à la construction des indicateurs d'impact. Des précisions sur la manière dont les gestionnaires s'approprient les différents enjeux aujourd'hui ont été données précédemment. Cela aboutit toutefois à des indicateurs qui varient d'un fonds ou d'une société de gestion à l'autre, compliquant grandement la comparaison des performances, notamment pour les investisseurs.

Que ce soit pour la construction des échelles de notation des critères, ou pour justifier de la surperformance de leur patrimoine sur leurs indicateurs, les gestionnaires de fonds sont tenus de s'appuyer sur des benchmarks de place. Ceux-ci sont aujourd'hui bien identifiés pour les thématiques phares que sont l'énergie et le carbone. Elles sont traitées par les stratégies ESG de longue date, avec des méthodologies bien définies. La comparaison est ainsi facilitée, avec des benchmarks de place qui font référence, comme le Baromètre de la Performance Énergétique et Environnementale des bâtiments de l'OID (cité dans le référentiel du Label). Les facteurs d'émissions utilisés sont également relativement uniformes, ceux de l'ADEME ou du CRREM sont plébiscités, en fonction du périmètre géographique.

Sur les autres indicateurs environnementaux, et surtout sociaux et de gouvernance, la tâche est plus complexe. La plupart des comparatifs sont en effet construits via des benchmarks internes, ce qui laisse peu de place à la comparaison hors des fonds d'une même société de gestion.

#### PRINCIPAUX BENCHMARKS UTILISÉS POUR CONSTRUIRE LES INDICATEURS

	<b>CARBONE</b>	Baromètre de l'OID • Deepki • trajectoires CRREM
	<b>ÉNERGIE</b>	Baromètre de l'OID • Deepki • trajectoires CRREM • Ministère • GRESB • SNBC
	<b>BIODIVERSITÉ</b>	Benchmark interne • SDES • Corine land cover • Sitadel
	<b>EAU</b>	Benchmark interne • OID
	<b>SANTÉ ET CONFORT</b>	Benchmark interne • réglementation • certifications • GRESB
	<b>MOBILITÉS</b>	Benchmark interne • réglementation • walkscore
	<b>GESTION DE LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT</b>	Benchmark interne

## Intégration de l'ISR dans la gestion des fonds immobiliers

### Une gestion tournée vers l'ESG

Après avoir déterminé critères ESG, stratégies et indicateurs d'impact, les gestionnaires de fonds ISR doivent mettre en place les processus internes permettant de respecter les exigences du Label. Que la stratégie soit *Best-in-Progress* ou *Best-in-Class*, elle doit être anticipée lors de l'acquisition de nouveaux actifs et faire l'objet d'un suivi en phase de gestion.

Dès la phase de *due diligence*, il est essentiel de prévoir un volet ESG basé sur la grille ISR. Tout nouvel actif fait l'objet d'une estimation de sa performance ESG via sa note, permettant de déterminer dans quelle poche il sera intégré. Si sa note est inférieure à la note seuil, il doit faire l'objet d'un plan d'action, a minima sur les 3 ans de labellisation. Le référentiel du Label exige que celui-ci soit chiffré et que les coûts soient intégrés dans le business plan. L'ESG doit ainsi être considéré par le Comité d'Investissement. Les sociétés interrogées ont confirmé ce processus.

En phase de gestion, il est nécessaire de mettre en œuvre les actions pour améliorer ou maintenir la performance ESG. Pour ce premier cycle, les coûts associés sont jugés raisonnables par les acteurs interrogés, qui relèvent la temporalité du Label, courte pour l'immobilier, et ne permettant souvent pas d'enclencher des actions non prévues dans les Plans Pluriannuels de Travaux.

Ces derniers se concentrent alors sur des actions *quick-win*. Premièrement sont mises en œuvre des actions d'évaluation du patrimoine comme un audit énergétique, la mesure des consommations en eau ou encore le calcul du Coefficient de Biotope par Surface. La deuxième étape est d'agir sur les équipements pour améliorer la performance : relamping LED, installation d'équipements hydro-économes, etc. De nombreuses actions citées portent sur la performance énergétique, rejoignant les exigences du Décret Tertiaire.

Enfin la labellisation permet d'engager les équipes dans une démarche ESG. De la construction des critères à la mise en œuvre du plan d'action, toutes les étapes nécessitent une collaboration interne. Par ailleurs, le référentiel exige la formation des effectifs sur ces thématiques. En phase d'audit, plusieurs équipes peuvent être sollicitées, ce qui accélère la mise en place des stratégies.



## Engagement des parties prenantes

Si l'implication des parties prenantes est une exigence du Label ISR et engage dans cette voie les gestionnaires de fonds, la collaboration est plus généralement un élément clé du succès des stratégies ESG. Nécessaire pour effectuer une évaluation de la performance ESG exhaustive, elle s'avère cruciale pour mettre en œuvre les plans d'action. La part des fonds publiant leur politique d'engagement ESG vis-à-vis des parties prenantes, conformément au pilier IV du Label, augmente sur ce nouvel exercice, pour atteindre plus de 77 %, contre 65 % l'année dernière.

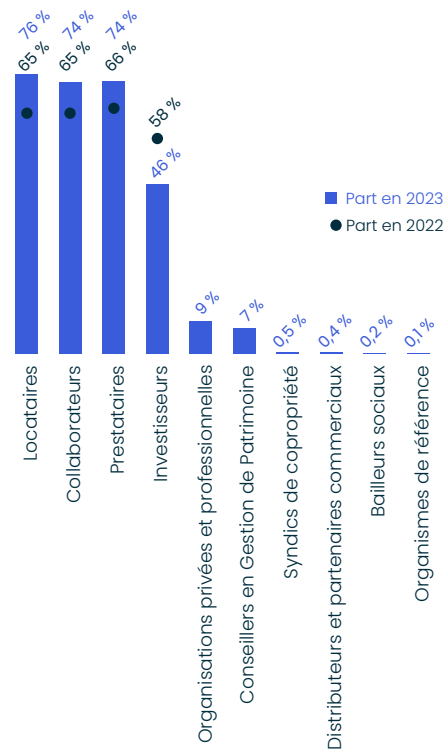
Ce sont les parties prenantes au contact quotidien des actifs et de leurs occupants qui en ont la meilleure connaissance et disposent des leviers de gestion. Le référentiel du Label ISR impose ainsi la signature d'une clause ESG dans les contrats avec les *property managers*, *facility managers* et prestataires de travaux. Celle-ci couvre idéalement les deux aspects : de la collecte des données à la réalisation d'actions afin d'atteindre les objectifs du Label ISR. Une communication constante est ensuite la clé pour prolonger la démarche tout au long du cycle.

Les locataires sont l'autre partie prenante clé dans la réussite d'une stratégie ISR. Cela se révèle en particulier sur les thématiques relatives à la diminution de l'impact environnemental des bâtiments (consommations énergétiques, émissions de GES, consommations d'eau, etc.). Les usages sont en effet un levier important, comme l'ont démontré les plans de sobriété de l'hiver 2022. Leur implication, entre autres, aura permis de réaliser des économies d'énergie évaluées à plus de 10 % tous secteurs confondus à l'échelle nationale. A condition d'être collaborative, une telle démarche de sobriété peut s'effectuer sur tous les postes de consommation. C'est aussi ce qui explique que plus des 3/4 des grilles ISR analysées mentionnent un critère sur les relations avec les parties prenantes qui relève souvent de la sensibilisation des locataires.

Parmi les parties prenantes citées en priorité, on retrouve comme en 2022 le triptyque locataires – collaborateurs – prestataires (dont *property managers* et *facility managers*) cités chacun par plus de 70 % des fonds. La part des fonds mentionnant les investisseurs diminue légèrement, même si près de la moitié s'engagent auprès d'eux. De nouveaux acteurs font leur apparition dans les politiques d'engagement ESG : les Conseillers en Gestion de Patrimoine (CGP), les distributeurs et partenaires commerciaux, les syndicats de copropriétés, les bailleurs sociaux, les organisations privées et professionnelles, et les organismes de référence. Si ce phénomène peut témoigner d'un élargissement de la définition des parties prenantes, il s'explique aussi par l'arrivée de nouvelles typologies d'actifs dans l'univers des fonds ISR immobiliers.

Les engagements pris vis-à-vis des parties prenantes doivent ensuite faire l'objet d'un reporting, qui pourra être analysé lors des audits. Certains acteurs font le choix de publier ces indicateurs en complément de ceux d'impact, directement dans leur rapport ISR publié annuellement. Cela permet de témoigner de la tenue de ces engagements.

## PART DES FONDS CITANT CHAQUE PARTIE PRENANTE DANS LEUR POLITIQUE D'ENGAGEMENT ESG



## Anticiper les risques de durabilité

Comme les nouvelles exigences du Règlement SFDR et de l'Article 29 de la Loi Energie-Climat, le référentiel du Label ISR demande aux gestionnaires de fonds de prendre en compte les risques extra-financiers, au même titre que les risques financiers. Ceux-ci doivent disposer d'une politique de gestion des risques ESG.

Cette démarche peut être mutualisée avec la mise en conformité réglementaire, intégrant les risques mentionnés dans les textes européens et français. L'ISR amène toutefois à s'interroger sur des risques plus larges comme ceux relatifs à la collecte des données, ou encore la perte du Label ISR. Ceux-ci incitent à une intégration du département relatif au contrôle interne dans la démarche.

La démarche ISR insiste en effet sur la fiabilité des données, qui permet de valider ou non l'atteinte des objectifs à la fin du cycle des 3 ans. Les gestionnaires de fonds mettent ainsi en place plusieurs niveaux de contrôle sur leurs données. Certains ont même recours à un organisme tiers indépendant. Cela est mentionné par 63 % des fonds, en hausse de 6 points par rapport à l'année dernière.

La refonte du Label ISR pourrait toutefois élargir le spectre de cette exigence et ajouter aux risques extra-financiers les principales incidences négatives, ainsi que cela figure dans les nouvelles réglementations européennes.

## Un label qui s'adapte aux évolutions tendanciennes de la finance durable

Après 7 ans de collecte et plus de 12 000 fonds labellisés, le comité du Label ISR a formulé en juillet 2023 une proposition de refonte complète du référentiel adressé aux valeurs mobilières. Prenant en compte l'expérience acquise au fil des ans, le comité a proposé une version révisée selon trois axes majeurs :

- La réaffirmation du caractère généraliste du label accompagnée d'une sélectivité renforcée ;
- L'exigence systématique de double matérialité dans l'évaluation des impacts et risques ESG ;
- L'intégration systématique d'une politique climat dans la gestion des fonds labellisés.

En introduisant la double matérialité dans l'analyse des différents enjeux ESG et le pilotage de la stratégie des fonds, le nouveau Label ISR s'accorde avec les orientations du plan européen pour la finance durable. L'analyse de double matérialité est en effet exigée pour toutes les déclarations extra-financières des entreprises et gestionnaires de fonds dans la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) et le Règlement *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR).

Ce nouveau référentiel doit désormais être publié et validé officiellement par le ministère de l'Économie et des Finances. L'entrée en application est pour l'heure prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2024.

Le Label ISR Immobilier devrait également faire l'objet d'une refonte, avec de premières propositions attendues pour le début de l'année 2024.

## PROPOSITIONS D'ÉVOLUTIONS PAR L'ASPIM

Dans le cadre des travaux de revue du label menés au sein du Comité du Label ISR, l'ASPIM a formalisé en ce sens des propositions d'évolution du référentiel immobilier.

Elles concernent notamment : l'harmonisation des définitions des indicateurs de performance, l'articulation avec le cadre réglementaire européen, les participations non contrôlées et les actifs non notés, les modalités de validation de l'atteinte de l'objectif d'amélioration, la prise en compte des stratégies de type *value-added*, la durée du cycle de labellisation et le calendrier d'application.

Un volet concerne l'harmonisation des définitions de plusieurs indicateurs de performance :

**Pour l'indicateur « énergie »**, l'ASPIM préconise d'insister plus clairement sur les notions de « consommations réelles » et d'« intensité énergétique » dans la définition de l'indicateur « énergie ».

**Pour l'indicateur « émissions de GES »**, afin d'éviter les confusions liées à la définition des scopes 1, 2 et 3 selon que l'on se situe au niveau de l'actif ou de la société de gestion, l'ASPIM propose d'aligner la définition de l'indicateur « émissions de GES » sur celle de l'indicateur « énergie ». Lorsque la prise en compte des émissions de GES relatives aux fuites de fluides frigorigènes est intégrée à cet indicateur, l'ASPIM propose alors qu'elle soit clairement précisée.

**Pour l'indicateur « mobilité »**, toujours dans la perspective de l'harmonisation des pratiques, l'ASPIM propose d'ajuster la définition actuelle de l'indicateur dans le Label ISR, en précisant que seule l'installation effective d'une borne de recharge devrait pouvoir être comptabilisée et que le pré-équipement seul n'est pas suffisant.

### POUR PLUS D'INFORMATIONS

Consultez [la proposition finale du comité du Label ISR pour l'évolution du référentiel](#).



## Autres labels à l'échelle européenne

### PANORAMA DES LABELS EUROPÉENS

Noms des labels	Pays	Référentiel immobilier spécifique	Nombre de fonds immobiliers labellisés au 31/12/2022	Total des fonds labellisés au 31/12/2022
Label ISR	France	OUI	92	1174
Greenfin	France	OUI	1	100
Finansol	France	NON	3	104
Towards Sustainability	Belgique	OUI	1	723
Umweltzeichen	Autriche	OUI	5*	280
LuxFLAG ESG	Luxembourg	NON		263
LuxFLAG Climate Finance	Luxembourg	NON	8	6
LuxFLAG Environnement	Luxembourg	NON		6
FNG-Siegel	Allemagne	NON	0	257
Nordic Swan	Pays nordiques	NON	0	72
Ecolabel (en cours d'élaboration)	Europe	NON	0	0

Source : ASPIM - \*Données au 31/12/2021

# Indicateurs ESG et fonds immobiliers

Toute stratégie ESG s'appuie sur des données chiffrées. Comme les valeurs financières sont essentielles pour mesurer la pertinence d'un business model, les indicateurs ESG sont incontournables dans le pilotage des actions extra-financières. Leurs objectifs sont identiques à toute démarche d'amélioration continue :

- Évaluer et comprendre la performance actuelle des actifs immobiliers sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance ;
- Déterminer quelles sont les actions les plus pertinentes à mettre en place ;
- Mesurer les résultats de chaque action et mettre en place des actions correctives en cas de défaut.

La connaissance est ainsi préalable à l'action. Or la donnée extra-financière pose aujourd'hui de multiples défis. L'analyse précédente sur les réglementations européennes et françaises en est révélatrice.

Premièrement, la collecte des données peut poser des difficultés. Même si des estimations sont possibles, elles risquent de masquer la performance réelle d'un actif.

De plus, les acteurs manquent aujourd'hui de référentiels normés sur lesquels s'appuyer et qui soient adaptés à leur secteur d'activité, l'immobilier. Cela diminue considérablement la comparabilité d'un fonds à l'autre, ou bien d'une société à l'autre.

**Cette section a pour objectif de faire un état des lieux des pratiques des gestionnaires de fonds sur les principaux indicateurs de reporting, combinant ceux imposés par les exigences réglementaires et par le référentiel du Label ISR Immobilier. Les résultats s'appuient, principalement, sur un questionnaire envoyé aux sociétés de gestion, axé sur les critères de leurs grilles ISR.**



## Collecter et fiabiliser la donnée ISR

Le premier défi réside dans la collecte de données ESG exhaustives et fiables, permettant de représenter fidèlement la performance ESG de chaque bâtiment. Il est cité comme l'un des enjeux prioritaires dans la démarche ISR par les acteurs interrogés, ainsi que dans les difficultés rencontrées pour le calcul des principales incidences négatives exigées par le Règlement SFDR pour les fonds classés Article 8 ou 9. En témoignent les taux de couverture moyens pour les indicateurs d'exposition aux actifs inefficaces sur le plan énergétique et sur les consommations énergétiques, respectivement de 81 et 78 %.

Cette difficulté est variable en fonction de la composition du portefeuille. Le nombre d'actifs complique la tâche, puisque celle-ci est chronophage et doit être faite pour l'intégralité des actifs sous gestion. La collecte sur les portefeuilles paneuropéens est souvent plus complexe, la maturité de chaque pays par rapport à ces enjeux étant différente. En France, par exemple, le Décret Tertiaire (DEET) a d'ores et déjà considérablement accéléré la collecte des données énergétiques réelles, aussi bien sur les parties communes que sur les parties privatives.

Les entretiens montrent comment les acteurs font face à ce défi. Si plusieurs font appel à des systèmes de plateforme ESG pour la centralisation des données, le secteur voit apparaître un nouveau métier. En complément des *property managers*, les gestionnaires font appel à des *green managers*. Ces professionnels ont pour mission d'établir un état des lieux ESG des bâtiments, puis de construire des plans d'action, concertés avec les *asset managers*, les *property managers* et les locataires, et finalement de mettre en œuvre ces actions. Ils peuvent notamment contractualiser avec des prestataires pour effectuer les différents travaux.

Au-delà de la collecte des données, le processus de fiabilisation est essentiel. Il doit permettre d'identifier et de corriger les potentielles erreurs et de comprendre les valeurs qui seraient aberrantes. Cette étape nécessite la connaissance de la thématique ESG, mais aussi celle du bâtiment. Dans le cadre de l'ISR, cette fiabilisation est souvent réalisée à plusieurs niveaux : le *property* ou l'*asset manager*, le Responsable ISR / ESG et enfin le RCCI (Responsable Conformité et Contrôle Interne). Enfin, un Organisme Tiers Indépendant (OTI) peut procéder à des contrôles externes afin d'assurer le niveau de fiabilité des données.

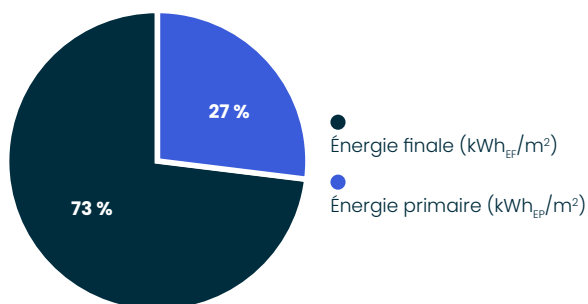
# Indicateurs environnementaux

## Énergie & Carbone

Les thématiques relatives à l'énergie et au carbone sont devenues incontournables dans les stratégies ESG des acteurs de l'immobilier. Ce sont d'ailleurs 89 % (en valeur) des fonds analysés ayant une stratégie ESG qui se fixent un objectif sur les émissions de gaz à effet de serre, dont l'un des principaux postes en exploitation est les consommations énergétiques. Pourtant, les indicateurs sur ces deux thématiques ne sont pas toujours uniformes.

Les consommations énergétiques font l'objet d'un indicateur spécifique sur les principales incidences négatives dans le cadre du Règlement SFDR. Leur analyse révèle que deux unités peuvent être employées : les consommations en énergie primaire ou finale. Cette divergence est valable aussi pour le Label ISR.

### RÉPARTITION DES UNITÉS DE MESURE DES CONSOMMATIONS ÉNERGÉTIQUES UTILISÉES PAR LES ACTEURS DANS LE CADRE DE L'ISR



L'emploi de l'une ou de l'autre des unités de mesure dépend notamment des benchmarks utilisés comme comparaison. Ainsi, les portefeuilles paneuropéens ont tendance à privilégier l'énergie finale car il s'agit de l'unité de référence dans les trajectoires du CRREM, et que les facteurs de conversion sont propres aux pays.

La source des données pour évaluer les consommations énergétiques est également variable, seuls 59 % des gestionnaires interrogés sur leurs grilles ISR déclarent n'utiliser que des consommations réelles. 18 % procèdent à des estimations, tandis que 14 % utilisent les DPE (Diagnostic de Performance Énergétique) et que les 9 % restants mixent estimations et informations fournies par le DPE. Ceci est à rapprocher du défi de la collecte des données réelles auquel font face les acteurs.

La source des données est également corrélée au périmètre visé et à la typologie des bâtiments. En effet, les gestionnaires de fonds ont la maîtrise des consommations des parties communes, qu'ils gèrent. Or le Label ISR exige d'avoir une connaissance des consommations également sur les parties privatives, ce qui est réalisé par 100 % des acteurs interrogés. Un acteur déclare ne communiquer que sur les parties

privatives, ce qui est pertinent pour certaines typologies comme le résidentiel ou encore les actifs monolocataires.

De la même manière, l'indicateur sur les émissions de gaz à effet de serre pose plusieurs questions. Celui du Règlement SFDR invite à divulguer une valeur absolue alors que la pratique de marché dans le secteur immobilier est plutôt de calculer une intensité surfacique, valeur pour laquelle il existe des données de référence. Dans le cadre du questionnaire adressé aux gestionnaires sur leurs grilles ISR, 91 % des répondants déclarent publier leurs émissions en kgCO<sub>2</sub>eq/m<sup>2</sup>. Les autres acteurs préfèrent des indicateurs en nombre d'ETP (Equivalent Temps Plein) ou de visiteurs. Bien que ces derniers indicateurs soient aujourd'hui moins utilisés, ils permettent de prendre en compte l'usage réel du bâtiment dans la valeur finale.

Le calcul des émissions de GES requiert des facteurs d'émission. Or, il existe plusieurs références. C'est un élément supplémentaire de disparités dans les indicateurs publiés. La moitié des gestionnaires interrogés indiquent se référer à la Base Carbone de l'ADEME pour leur patrimoine français. 18 % utilisent également les facteurs réglementaires (arrêtés DPE par exemple), et 18 % également ceux de l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie). En complément, 9 % mentionnent les facteurs de l'outil CRREM.

Ces multiples exemples montrent la nécessité de développer un référentiel précis et uniformisé permettant de comparer les bâtiments entre eux, et de fiabiliser la mesure de l'amélioration de la performance. Dans le cadre des travaux de revue du label menés au sein du Comité du Label ISR, l'ASPIM a formalisé en ce sens des propositions pour harmoniser les définitions des indicateurs « énergie » et « carbone ». (voir page 26).

## Autres thématiques environnementales

La tendance observée, tant par les nouvelles réglementations que par les dispositifs volontaires, va vers un élargissement des thématiques environnementales prises en compte.

Comme le montre la mise en œuvre de l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat, la biodiversité fait l'objet d'indicateurs pour une part croissante de gestionnaires. Mais en l'absence d'indicateurs unifiés, la comparaison n'est pas possible. Il s'agit toutefois d'une thématique qui fait l'objet d'un premier indicateur dans le Règlement SFDR, à savoir la part de surface artificialisée, et qui devrait être développée dans les normes de reporting de la CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*). Des initiatives de place devraient permettre de déterminer quels sont les indicateurs sectoriels les plus appropriés.

Les consommations en eau peuvent sembler plus normées. Comme le carbone, les mesures intensives sont privilégiées, le plus souvent par m<sup>2</sup>, parfois par ETP ou visiteur. Ainsi que pour l'énergie, l'une des difficultés réside dans la collecte des consommations des parties privatives.

De manière générale, les indicateurs tendent à être progressivement harmonisés afin d'en améliorer la lisibilité. Ce mouvement est enclenché, tant via la réglementation, que par les initiatives de place.

# Indicateurs sociaux

## Mobilités durables

Les mobilités durables sont alternativement intégrées aux enjeux environnementaux ou sociaux. Elles agissent en effet à la fois sur le confort des occupants, tout en réduisant significativement les émissions de GES générées par les transports. Elles font partie des critères obligatoires du pilier Social (au choix avec la santé et le confort des occupants) dans le référentiel du Label ISR Immobilier, et sont ainsi sélectionnées par 95 % des acteurs interrogés.

Les indicateurs utilisés dans ce cadre sont divers. Celui qui remporte le plus grand succès est le nombre de lignes de transport à proximité, suivi par celui portant sur le nombre de nœuds de transport. La distance considérée varie, en fonction de la typologie et de la localisation des actifs, de 500 m à 1 km. D'autres indicateurs sont développés par les gestionnaires, sur les bornes de recharges pour véhicules électriques (18 % des interrogés), ou encore la surface du parking pour les vélos (9 %). Dans le cadre des travaux de

revue du label menés au sein du Comité du Label ISR, l'ASPIM a formalisé en ce sens des propositions pour harmoniser les définitions de l'indicateur Mobilité (page 26).

## Santé et confort des occupants

De la même manière, le deuxième enjeu fort sur le pilier Social, la santé et le confort des occupants, fait l'objet d'indicateurs divergents d'un fonds à l'autre. Près de 70 % des acteurs choisissent un indicateur de cette thématique comme indicateur obligatoire de leur grille ISR.

L'indicateur utilisé le plus fréquemment concerne la mesure de la qualité de l'air, plébiscité par 45 % des gestionnaires. La satisfaction des locataires est également souvent citée, via la distribution d'un questionnaire par exemple. L'accès à des services et à des espaces verts est également utilisé pour mesurer la performance d'un bâtiment sur l'enjeu de santé et confort des occupants.

Les indicateurs sur les autres thématiques sociales, en particulier celles qui se déclinent à l'échelle du territoire, sont moins utilisés car aujourd'hui encore peu maîtrisés par les acteurs.

### INDICATEURS UTILISÉS DANS LES GRILLES DE CRITÈRES DES FONDS ISR IMMOBILIERS

**95 %** DONT >

Part des acteurs choisissant les mobilités comme indicateur obligatoire

**45 %**

Part des acteurs utilisant l'indicateur « Nombre de lignes de transport à moins de 500 m »

**68 %** DONT >

Part des acteurs choisissant la santé comme thématique obligatoire

**45 %**

Part des gestionnaires utilisant l'indicateur « Mesure de la qualité de l'air »

## Indicateurs de gouvernance

### Relations avec les parties prenantes et gestion de la chaîne d'approvisionnement

La gouvernance de manière générale porte sur des thématiques transverses qui sont garantes de la mise en œuvre d'une stratégie ESG et de l'amélioration progressive de la performance. Comme en témoigne l'accent mis à ce sujet dans le référentiel du Label ISR Immobilier, la relation avec les parties prenantes (locataires, *property managers*, prestataires de travaux) doit être un pilier de toute stratégie ESG.

Le référentiel du Label ISR a permis de développer des indicateurs de mesure à ce sujet. Ceux-ci sont toutefois encore relativement divergents. En fonction du type de fonds, il s'agit soit d'un engagement avec les *property managers* et/ou *facility managers*, soit avec les prestataires de travaux. La principale différence réside dans le niveau d'engagement. Certains mentionnent une charte (45 % des gestionnaires interrogés), tandis que d'autres font signer des clauses (77 %).

Plusieurs acteurs citent également à ce sujet la relation avec les locataires. 19 % utilisent comme indicateur la distribution d'un guide des bonnes pratiques. L'engagement

des locataires passe également par la signature d'annexes environnementales, encore appelés baux verts, et par la tenue de Comités Verts réguliers.

### Autres indicateurs de gouvernance

Les indicateurs de gouvernance utilisés dans le cadre des grilles ISR portent sur une autre thématique, qui se situe à la croisée des enjeux environnementaux : la résilience, ou adaptation au changement climatique.

Deux grands types d'indicateurs se distinguent à ce sujet : ceux qui valorisent la réalisation d'une cartographie des risques (exposition et/ou vulnérabilité des bâtiments), et ceux qui analysent le résultat de cette étude, à savoir le niveau de risque associé à chaque bâtiment. D'autres acteurs privilégient la réalisation d'un audit de résilience, plus spécifique qu'une cartographie via un outil d'analyse de résilience, tel que Bat-ADAPT.

La gouvernance devrait également faire l'objet de nouveaux indicateurs normalisés via les garanties minimales énoncées dans la Taxinomie européenne, que l'on retrouve dans la « bonne gouvernance » exigée par le Règlement SFDR pour tous les fonds classés Article 8 ou 9. Il s'agit d'évaluer si la société a mis en place un processus de due diligence sur le respect des Droits de l'Homme, la lutte contre la corruption, contre la concurrence déloyale et sur la fiscalité. Le deuxième indicateur, de résultat, demande le nombre de controverses subies par l'entreprise sur ces quatre sujets.

# Bibliographie

## Sources réglementaires

### 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](#)

### 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](#)

## Publications de l'ASPIM

L'ASPIM a publié un certain nombre de documentations pédagogiques à l'attention de ses adhérents.

## Publications de l'OID

### Analyses de marché

[Benchmark des premiers reporting d'alignement taxinomique – juillet 2023](#)

[Étude 2022 sur les fonds immobiliers – Les pratiques ESG face aux évolutions réglementaires](#)

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

### Décryptages

[Carbon Risk Real Estate Monitor \(CRREM\) – Trajectoires de décarbonation pour le secteur de l'immobilier](#)

[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](#)

### Outils

[Guide des 20 enjeux ESG pour un immobilier plus durable](#)

[Mise à jour du guide d'application de la Taxinomie européenne pour l'immobilier](#)

# Remerciements

Cette étude a été rédigée par **Juliette Daire**, chargée de projets – OID, **Valérian Coince**, chargé d'études – OID, **Chloé Bertrand**, chargée de projets – OID, **Claire Meunier**, responsable de programme Gouvernance & Société – OID, **Edwin Marveaux**, analyste junior – ASPIM, **Julien Mauffrey**, directeur des études – ASPIM et **Anne-Laure Bouin**, chargée d'affaires juridiques et ISR – ASPIM, sous la supervision de **Loïs Moulas**, directeur général – OID et **Véronique Donnadiou**, déléguée générale – ASPIM.

Nous remercions tout particulièrement les sociétés de gestion qui ont fourni des informations sur leurs fonds, tant sur les aspects réglementaires que sur leur labellisation ISR, ainsi que les diverses parties prenantes qui ont été entendues : Amundi Immobilier, AEW, BNP Paribas Real Estate, Epopée Gestion, La Française REM, Norma Capital, Novaxia Investissement, PERIAL Asset Management et Primonial REIM.

# À propos

—ASPIM

ASSOCIATION FRANÇAISE  
DES SOCIÉTÉS  
DE PLACEMENT IMMOBILIER

## ASPIM

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 2022, les FIA en immobilier représentaient une capitalisation totale de 314 milliards € et 4 millions d'épargnants.

Le nombre total des membres de l'ASPIM s'élève à 133, dont 105 Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) agréées par l'AMF, filiales de groupes bancaires, d'assurance, de gestion immobilière étrangère ou entrepreneuriales, et 28 experts correspondants qui sont des professionnels de l'écosystème immobilier et financier (avocats, consultants, auditeurs et experts).

  
CEUVRER POUR L'IMMOBILIER DURABLE

## OID

Association indépendante, l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID) a pour but **d'accélérer la transition écologique du secteur de l'immobilier en France et à l'international**. Composée de plus d'une centaine d'adhérents et partenaires parmi lesquels les leaders de l'immobilier, l'OID constitue la référence pour toute la chaîne de valeur du secteur, et promeut **l'intelligence collective** pour résoudre les problématiques environnementales, sociales et sociétales de l'immobilier. L'OID produit des ressources et outils **au service de l'intérêt général**.

## NOUS CONTACTER

### **ASPIM**

10 rue la Boétie  
75008 Paris

Tel +33 (0)1 44 90 60 00  
[contact@aspim.fr](mailto:contact@aspim.fr)  
[www.aspim.fr](http://www.aspim.fr)

### **Observatoire de l'Immobilier Durable**

12 rue Vivienne  
75002 Paris

Tel +33 (0)7 69 78 01 10  
[contact@o-immobilierdurable.fr](mailto:contact@o-immobilierdurable.fr)  
[o-immobilierdurable.fr/](http://o-immobilierdurable.fr/)  
[www.taloen.fr](http://www.taloen.fr)