

# réflexions

LA REVUE  
DE L'IEIF

IMMOBILIÈRES

N°82 - 4<sup>e</sup> TRIMESTRE 2017

## Dossier INSTITUTIONNELS ET LOGEMENT : RETOUR OU RENOUVEAU ?

avec

Bertrand  
de Feydeau  
Bernard Coloos  
Jean-Luc Guitard  
Michel Terrioux  
Alain Laurier  
Guillaume Pasquier  
Franck Lirzin  
Béatrice Guedj  
Rolf Buch  
Marcus Cieleback

## Entre attractivité et risques : quel avenir pour le *crowdfunding* immobilier ?

par Céline Mahinc

## Génération *coworking* : un nouveau défi pour les investisseurs immobiliers

par Gabrielle Millan et Nicolas Tarnaud

## Un guide du *reporting* pour les pratiques « ESG-Climat » des acteurs immobiliers

par Loïs Moulas



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE



# N° 82

## 4<sup>e</sup> TRIMESTRE 2017

3 **FINANCE IMMOBILIÈRE**  
Entre attractivité et risques :  
quel avenir pour le *crowdfunding*  
immobilier ?  
*par Céline Mahinc*

11 **BUREAUX**  
Génération *coworking* : un  
nouveau défi pour les investisseurs  
immobiliers  
*par Gabrielle Millan et Nicolas Tarnaud*

19 **DOSSIER**  
**LES INVESTISSEURS**  
**INSTITUTIONNELS ET**  
**LE LOGEMENT : RETOUR**  
**OU RENOUVEAU ?**  
L'immobilier est-il vraiment devenu  
une rente foncière ?  
*par Bertrand de Feydeau*

21  
25 Entre annonces et critiques...  
quelle sera la future politique  
du logement ?  
*par Bernard Coloos*

29 **Action Logement : les nouvelles**  
**dynamiques nées de la réforme**  
*une interview de Jean-Luc Guitard*  
*avec les propositions du MEDEF*  
*en matière de logement*  
*par Michel Terrioux*

35 **L'usufruit locatif social,**  
**un outil d'investissement à saisir**  
**par les institutionnels**  
*une interview d'Alain Laurier*

39 **La propriété « pour la vie »,**  
**réponse au choc de la demande**  
**dans le Grand Paris**  
*par Guillaume Pasquier*

43 **Investir dans le logement quand**  
**on est une foncière : pourquoi ?**  
*par Franck Lirzin*

47 **Résidentielles cotées :**  
**l'expérience étrangère comme**  
**moteur de réflexion**  
*par Béatrice Guedj*  
*avec une interview de Rolf Buch*

55 **Europe : la performance des**  
**marchés immobiliers résidentiels**  
*par Marcus Cieleback*

59 **INNOVATION**  
**Immobilier : plaider pour**  
**pour l'émergence d'une**  
**« valeur réelle »**  
*par Olivier Mège*

63 **LOGEMENT**  
**Économie de l'usage : l'adaptation**  
**des promoteurs français à travers**  
**les résidences avec services**  
*par Guillaume Chanson*  
*et Ludovic Mirage*

69 **DROIT IMMOBILIER**  
**Un guide du reporting pour**  
**les pratiques « ESG-Climat »**  
**des acteurs immobiliers**  
*par Loïs Moulas*

73 **LES CAHIERS PALLADIO**  
**Impact des Jeux Olympiques**  
**sur la recomposition des marchés**  
**immobiliers matures :**  
**le cas de Tokyo**  
*par Raphaël Languillon-Aussel*

81 **L'ACTUALITÉ BIBLIOGRAPHIQUE**



Pour vous abonner : [www.ieif.fr](http://www.ieif.fr)

Pour proposer un article :  
contacter Soazig Dumont  
[soazig.dumont@ieif.fr](mailto:soazig.dumont@ieif.fr)

# UN GUIDE DU *REPORTING* POUR LES PRATIQUES « ESG-CLIMAT » DES ACTEURS IMMOBILIERS



par **Loïs Moulas** Directeur général, Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)

Une innovation réglementaire majeure, destinée à l'origine aux investisseurs, s'avère avoir un impact indirect pour les gérants immobiliers. C'est donc à l'attention de tous ces acteurs de l'immobilier que l'OID et PwC proposent leur guide des bonnes pratiques.

L'article 173-VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, d'août 2015<sup>1</sup>, fait de la France le premier pays à demander aux investisseurs de publier des informations sur leur contribution aux objectifs climatiques. L'objectif est bien d'orienter les investissements vers des acteurs et des actifs plus « verts » et plus responsables<sup>2</sup>.

Ce texte instaure, pour les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion de portefeuilles, une obligation de transparence vis-à-vis de leurs souscripteurs sur les modalités de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement ainsi que sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

Ambitieuse, l'approche est également innovante puisque le texte laisse une liberté d'action dans la réponse aux exigences réglementaires pour favoriser l'émergence de bonnes pratiques. Il ne fournit pas de lignes directrices strictes sur la manière de présenter les informations demandées, c'est-à-dire les informations relatives à la politique ESG de l'investisseur et relatives à la prise en compte par l'investisseur des critères ESG dans sa politique d'investissement.

## À QUI S'APPLIQUE L'ARTICLE 173-VI ?

La plupart des acteurs immobiliers ne sont pas directement concernés par l'article 173-VI, les fonds SCPI et OPCI étant exempts de cette obligation (figure 1).

Cependant, l'analyse des risques et opportunités ESG-Climat par les investisseurs nécessite une collecte d'informations auprès des émetteurs et sociétés de gestion de portefeuille. Non directement concernés par le texte, les gestionnaires immobiliers devraient donc être de plus en plus sollicités sur leurs pratiques et leur impact ESG-Climat.

Les spécificités des actifs immobiliers peuvent induire des décalages entre les informations attendues par les investisseurs et celles que les gestionnaires immobiliers sont à même de fournir. C'est pourquoi l'OID et PwC publient un guide identifiant les pratiques des acteurs immobiliers en termes de démarches ESG-Climat (voir encadré).

## AMÉLIORER LES PERFORMANCES ESG-CLIMAT

Les spécificités de la gestion d'actifs immobiliers offrent des leviers d'action multiples pour améliorer la performance ESG-Climat. Le gestionnaire en immobilier a la charge de la gestion, comme le gestionnaire « traditionnel », mais aussi celle du sous-jacent, c'est-à-dire du patrimoine immobilier détenu sous la forme d'immeubles et de la relation avec ses parties prenantes externes et internes.

Le gestionnaire en immobilier peut donc sélectionner les actifs les plus performants du point de vue ESG-Climat, mais peut également intervenir tout au long de la détention des actifs pour améliorer la

1. Loi n° 2015-992 du 17 août 2015, JO du 18 août 2015.

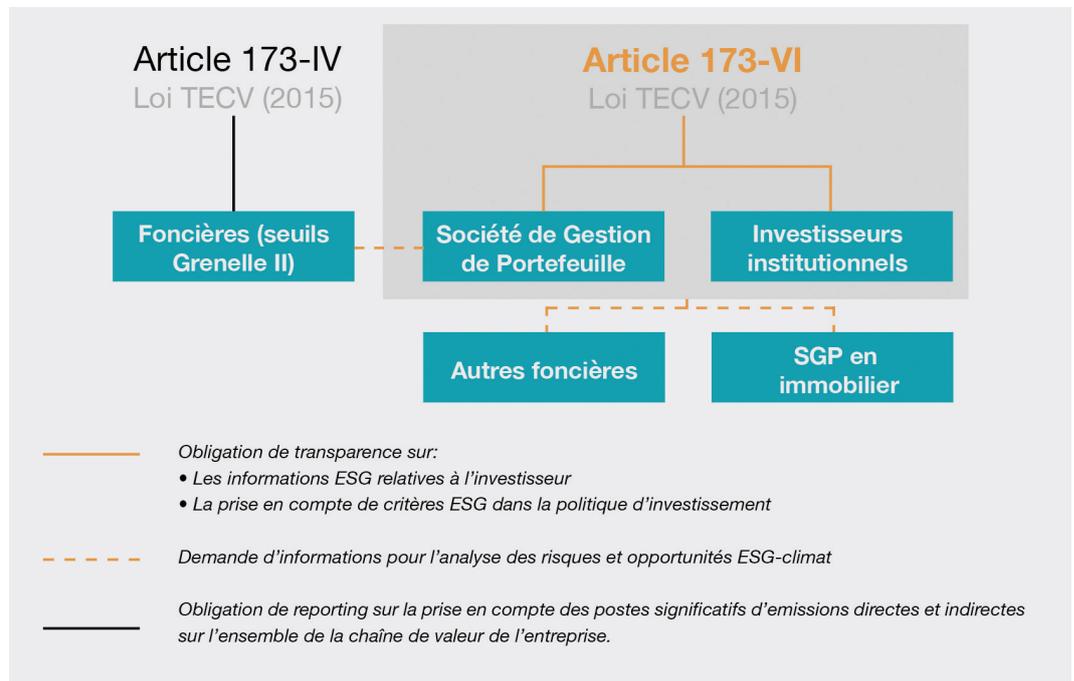
2. Voir « Dossier Immobilier et ISR » dans le n° 81 de *Réflexions Immobilières*.



FIGURE 1

**Périmètre d'application de l'article 173-VI**

loi de transition énergétique pour la croissance verte du 17 août 2015



Sources : OID et PwC 2017.

performance ESG-Climat. Le bâtiment, l'un des premiers contributeurs aux émissions de gaz à effet de serre au niveau mondial, est également soumis aux risques physiques et de transition liés au changement climatique. Inondations, îlots de chaleur, évolution du prix de l'énergie, raréfaction des ressources, risques « réputationnels », la dimension physique des actifs immobiliers et leur ancrage territorial impliquent de nombreux risques du court au long terme.

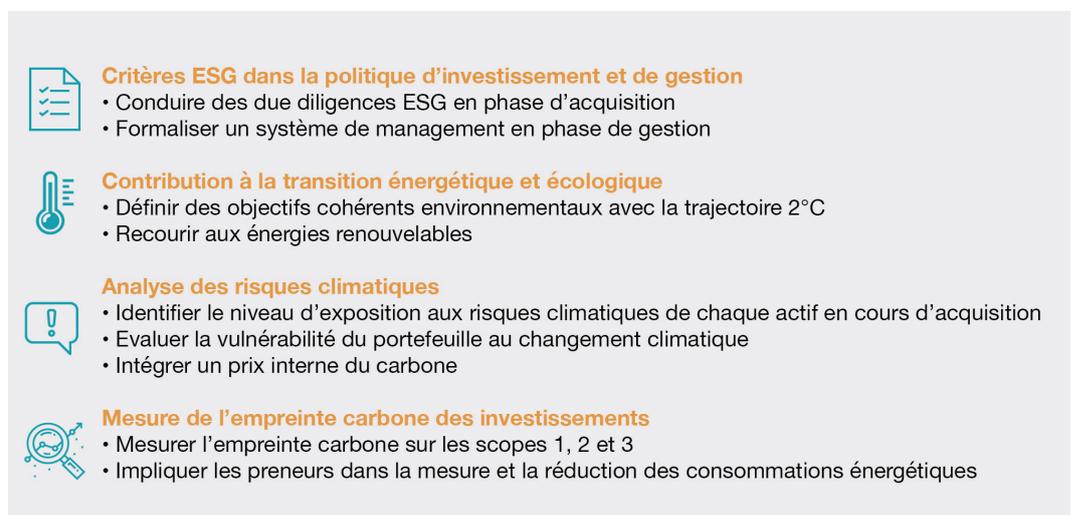
**Leviers d'action.** La forte dynamique du secteur immobilier sur la performance ESG-Climat a permis de fournir des éléments d'analyse et d'action au marché.

► Le suivi et la réduction des consommations énergétiques est bien souvent le premier levier. Il n'en reste pas moins complexe et implique de mobiliser et de former les différentes parties prenantes pour une gestion et utilisation sobres du bâtiment.

FIGURE 2

**Les meilleures pratiques ESG-Climat**

répertoriées chez les acteurs immobiliers



Sources : OID et PwC.

## Le Guide OID-PwC

*Le guide sectoriel sur la prise en compte des exigences de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte par les gérants d'actifs immobiliers, réalisé par l'OID et PwC, sera présenté le 19 décembre 2017.*

Ce guide s'adresse prioritairement aux investisseurs institutionnels, sociétés de gestion de portefeuille en immobilier et sociétés d'investissement en immobilier coté (SIIC) ou foncières. Il a pour objectif de permettre à tous les acteurs immobiliers de mieux s'approprier l'esprit de l'article 173-VI et de s'inspirer des bonnes pratiques présentées pour en faire émerger de nouvelles et contribuer ainsi à améliorer encore la démarche ESG-Climat du secteur.

### OBJECTIFS ET PRÉSENTATION DU GUIDE

Ce guide, qui vient compléter ceux déjà publiés par les différentes associations professionnelles concernées, a pour objectif de :

- Apporter un éclairage pédagogique sur les exigences de l'article 173-VI au regard des spécificités du secteur immobilier,
- Partager les bonnes pratiques mises en œuvre par les acteurs immobiliers en matière de reporting ESG-Climat

### SOMMAIRE

- Contexte ESG-Climat
- Décryptage de l'article 173-VI
- Focus sur 4 thématiques clés de l'article 173-VI
  - Critères ESG dans la politique d'investissement et de gestion
  - Analyse des risques climatiques
  - Mesure de l'empreinte carbone des investissements
  - Contribution à la transition énergétique et écologique

### ACTEURS CONCERNÉS PAR LE GUIDE



- Investisseurs institutionnels;
- Sociétés de gestion de portefeuille en immobilier;
- Sociétés d'investissement en immobilier coté (SIIC).

### CLÉS DE LECTURE DU GUIDE

Pour répondre aux objectifs de ce guide, chacun des 4 focus présentés dans le chapitre 6 reprend une structure commune en 3 temps :

- 1 **Informations attendues par l'article 173-VI** - Analyse et décryptage du texte de loi et de ses exigences afin que les gérants immobiliers disposent d'une meilleure compréhension des attentes de leurs investisseurs
- 2 **Spécificités et enjeux du secteur immobilier** - Enjeux et spécificités du secteur en matière de prise en compte des enjeux ESG et d'analyse du risque climat
- 3 **Pratiques et outils mis en œuvre par les acteurs immobiliers** - Bonnes pratiques sectorielles susceptibles de permettre aux acteurs immobiliers de répondre aux attentes de leurs investisseurs sur les sujets concernés

► Le focus sur l'impact climatique du bâtiment est désormais en train de s'élargir à l'ensemble du cycle de vie du bâtiment et aux enjeux sociaux et de gouvernance, dans la perspective notamment de la réglementation environnementale prévue pour 2020. Construction bas-carbone, économie circulaire, intégration de la biodiversité, autant de domaines de plus en plus traités par les acteurs immobiliers.

**Robustesse des portefeuilles.** L'analyse ESG-Climat offre donc une opportunité de gestion des risques. Les actifs immobiliers sont déjà affectés par les risques physiques et de transition liés au changement climatique. L'analyse du risque climat et la mise en œuvre de stratégies d'adaptation et de réduction des émissions permettent aux investisseurs de renforcer la robustesse de leurs portefeuilles. Nous avons recensé au travers d'entretiens les bonnes

pratiques sur des thématiques de l'article 173-VI (figure 2). Elles témoignent de la diversité des enjeux à aborder et des spécificités des actifs immobiliers.

### DES DÉFIS À RELEVER POUR LES ACTEURS IMMOBILIERS

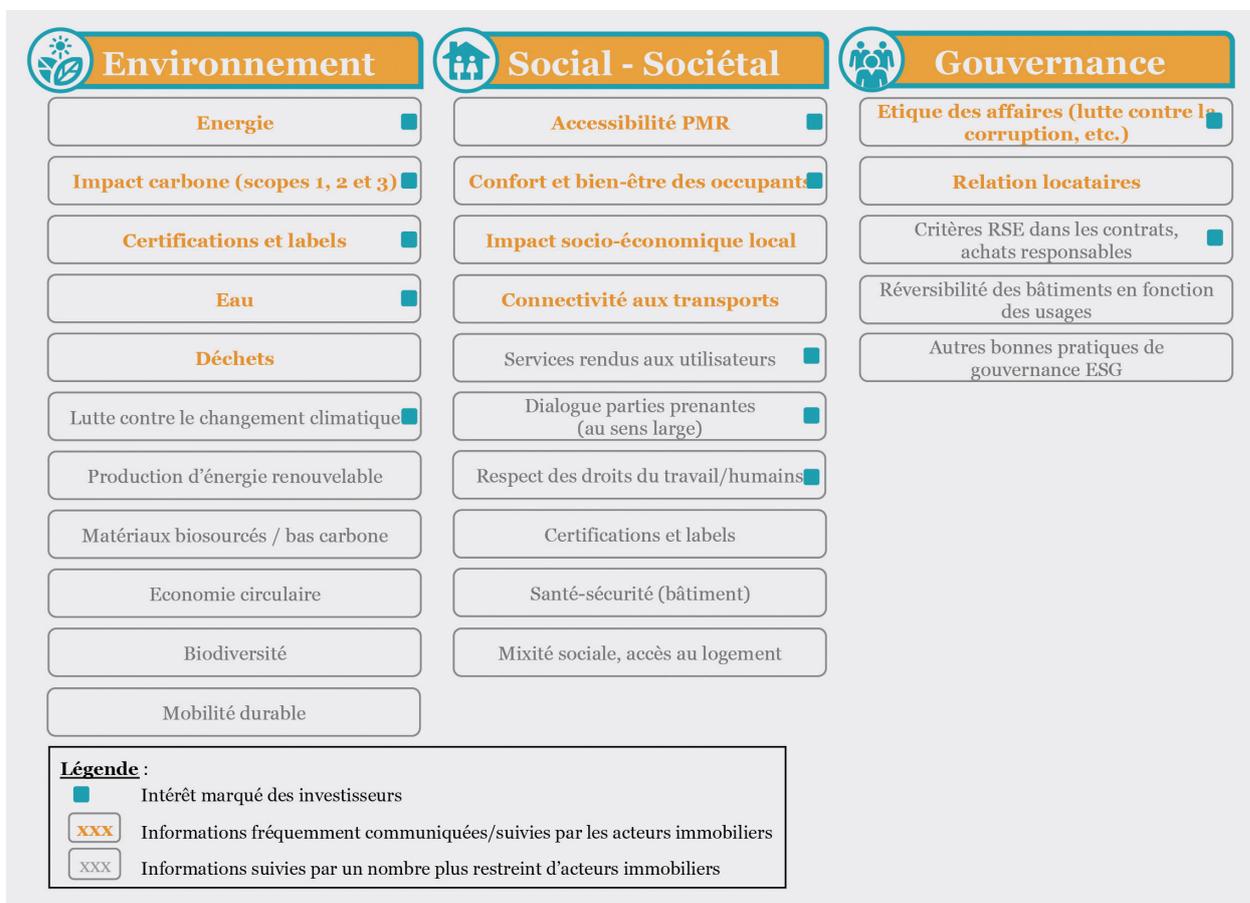
Il n'y a pas de référence de marché sur les thèmes et indicateurs ESG applicables au secteur immobilier. Une homogénéisation des pratiques de reporting ESG-Climat des acteurs immobiliers permettrait de renforcer la lisibilité des démarches.

Le deuxième enjeu est l'évaluation de la contribution de la politique d'investissement et de gestion par rapport aux objectifs internationaux et nationaux de limitation du changement climatique. Les initiatives



FIGURE 3

Des différences d'attente sur la nature des critères ESG entre les investisseurs et autres acteurs immobiliers



Sources : OID et PwC.

existantes, telles que l'alignement de la stratégie carbone sur une trajectoire 2 °C, la compensation des émissions de gaz à effet de serre, le suivi de la production et de la consommation d'énergie issues de sources renouvelables restent très minoritaires.

**Unifier les objectifs...** L'initiative Science-Based Targets vise à répondre à cet objectif d'alignement des stratégies des entreprises avec la limitation de la hausse des températures sous 2 °C. Cette initiative, la plus reconnue sur le sujet, incite les entreprises à se fixer des objectifs selon une approche sectorielle et des hypothèses scientifiques reconnues. Cependant, la définition du périmètre d'application des objectifs de performance énergétique et carbone reste complexe.

La mobilité des occupants et les matériaux constitutifs de l'actif immobilier génèrent, sur cinquante ans en moyenne, le même ordre de grandeur de volume d'émissions de gaz à effet de serre que la consommation d'énergie en phase d'exploitation. Il est donc nécessaire de mesurer les émissions sur l'ensemble du cycle de vie du bâtiment, et donc de mesurer également les émissions sur le Scope 3 qui correspond aux émissions indirectes liées à l'amont (achats

de produits et matériaux notamment) et à l'aval (utilisation des bâtiments gérés, dont la mobilité).

**...et les grilles de notation.** Enfin, des écarts importants peuvent être observés entre les questionnaires ESG transmis par les investisseurs et les grilles d'analyse utilisées par les SGP, notamment en ce qui concerne les critères ESG utilisés ou les pondérations appliquées aux différents enjeux. Certains investisseurs utilisent, par exemple, la même grille de notation que pour les valeurs mobilières, demandant ainsi aux SGP en immobilier des informations dont elles ne disposent pas ou non pertinentes pour leur activité. De même, si les indicateurs demandés sont souvent communs avec ceux suivis par les SGP, leurs définition et méthode de calcul peuvent différer, nécessitant un retraitement de l'information pouvant se révéler consommateur de temps.

Un renforcement du dialogue « investisseurs-SGP » apparaît nécessaire pour permettre d'ajuster la nature des critères demandés en s'appuyant sur une meilleure compréhension des enjeux spécifiques au secteur immobilier. Dans un second temps, un effort de standardisation du reporting ESG à l'échelle du secteur permettrait d'homogénéiser les demandes des investisseurs et d'aligner les pratiques des SGP. ▲

ISSN 1244-0442  
Au numéro 55 € TTC  
Abonnement (4 n<sup>os</sup>) 190 € TTC

# réflexions

LA REVUE  
DE L'IEIF **IMMOBILIÈRES**  
N°82 - 4<sup>e</sup> TRIMESTRE 2017

## À PROPOS DE L'IEIF

L'IEIF, centre de recherche indépendant, est le lieu privilégié d'échanges et de réflexions pour les professionnels de l'immobilier et de l'investissement.

Sa mission est de fournir de l'information, des analyses et des prévisions, et d'être un incubateur d'idées.

[www.ieif.fr](http://www.ieif.fr)



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE

23, bd Poissonnière - 75002 Paris  
Tél. : 01 44 82 63 63  
Fax : 01 44 82 63 64  
[info@ieif.fr](mailto:info@ieif.fr)