

# réflexions

LA REVUE  
DE L'IEIF **IMMOBILIÈRES**

N°84 - 2<sup>e</sup> TRIMESTRE 2018

## Dossier

### SCPI-OPCI : LES NOUVEAUX ENJEUX DES FONDS NON COTÉS

avec

Arnaud Dewachter  
Cyril Karam  
Bruno Lunghi  
Philippe Emiel  
Nicolas Kert  
Frédéric Puzin  
Pierre Schoeffler  
John Forbes  
Gero Gosslar  
Amélie Delaunay

### Valorisation des biens immobiliers : bulles en stock ?

par Alain Béchade

### Carbone : un nouvel horizon pour l'*asset manager* immobilier

par Bertrand Absolut, Jean Carassus,  
Patrick Stekelorum et Jan Verschueren

### Maîtrise des data : où en est le secteur immobilier ?

par Éric Bouvier



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE



# N° 84

## 2<sup>e</sup> TRIMESTRE 2018

### ÉCONOMIE IMMOBILIÈRE

5 **Valorisation des biens immobiliers : bulles en stock ?**  
*par Alain Béchade*

### DÉVELOPPEMENT DURABLE

9 **Carbone : un nouvel horizon pour l'asset manager immobilier**  
*par Bertrand Absolut, Jean Carassus, Patrick Stekelorum et Jan Verschueren*

### DOSSIER SCPI-OPCI : LES NOUVEAUX ENJEUX DES FONDS NON COTÉS

15 **Rédacteur en chef**  
*Arnaud Dewachter*

17 **Régulation des fonds : retour sur 2017, année terrible**  
*par Cyril Karam*

22 **La nouvelle convention fiscale franco-luxembourgeoise menace-t-elle l'OPCI ?**  
*par Bruno Lunghi et Philippe Emiel*

25 **SCPI et OPC : concurrents ou compléments ?**  
*par Nicolas Kert*

31 **Les SCPI à capital variable plus liquides que l'immobilier direct**  
*par Frédéric Puzin*  
**La gestion de la liquidité des SCPI investies en immobilier d'entreprise**  
*Deux questions à Pierre Schoeffler*

37 **Vue d'outre-Manche, la liquidité des fonds immobiliers grand public en question**  
*par John Forbes*  
**Et outre-Rhin ?**  
*Deux questions à Gero Goslar*

41 **Des indices pour attirer les investisseurs d'Asie et du Pacifique**  
*Amélie Delaunay*

### MÉTIERS

45 **Maîtrise des data : où en est le secteur immobilier ?**  
*par Éric Bouvier*

### URBANISME

53 **La ville, de l'Antiquité au XXI<sup>e</sup> siècle**  
*par Nicolas Tarnaud*

### LES CAHIERS PALLADIO

61 **Le ReUse manager, nouvel acteur pour le réemploi des composants du bâtiment**  
*par Corentin Le Faucheur*

67 **L'ACTUALITÉ BIBLIOGRAPHIQUE**



Pour vous abonner : [www.ieif.fr](http://www.ieif.fr)  
Pour proposer un article :  
contacter Sozig Dumont  
[sozig.dumont@ieif.fr](mailto:sozig.dumont@ieif.fr)

# CARBONE : UN NOUVEL HORIZON POUR L'ASSET MANAGER IMMOBILIER

par **Bertrand Absolut** Consultant Sustainable Real Asset Investment, Sinteo  
**Jean Carassus** FRICS, Professeur, École des Ponts ParisTech  
**Patrick Stekelorom** MRICS, Head of Sustainability, Allianz Real Estate  
et **Jan Verschuere** MRICS, Team Manager Asset Management Bureaux  
et Logistique, Generali Real Estate

Sous la pression des investisseurs et du législateur, l'*asset manager* immobilier a un nouvel horizon : l'empreinte carbone des actifs gérés. Définir une feuille de route carbone, prendre en compte un prix interne du carbone, se différencier de la concurrence dans la gestion des émissions de carbone, le mouvement est lancé<sup>1</sup>.

Les grands investisseurs prennent de plus en plus en compte le risque carbone. Près de 400 investisseurs, gérant 22 000 milliards de dollars, poussent leurs gouvernements à ratifier l'Accord de Paris de lutte contre le dérèglement climatique. Avec la Climate Action 100+, 220 investisseurs ont décidé de mettre sous surveillance les 100 entreprises mondiales les plus émettrices de carbone de la planète.

## LE CARBONE À L'AGENDA DES INVESTISSEURS ET DU LÉGISLATEUR

Ces deux initiatives, parmi de nombreuses autres, montrent l'évolution de l'attitude des investisseurs vis-à-vis du carbone. Les assureurs (Allianz, Axa, Generali, etc.) rejoignent des initiatives internationales telles que la *Science Based Targets Initiative* (SBTi)<sup>2</sup>, le *Carbon Disclosure Project* (CDP)<sup>3</sup> ou la *2 Degrees Investing Initiative* (2<sup>o</sup>ii). Ils annoncent l'arrêt de leurs activités d'assurance et/ou d'investissement dans le charbon et, parallèlement, le développement de leur portefeuille d'investissement dans les énergies renouvelables.

**L'immobilier, gros émetteur de carbone.** Il faut rappeler que le secteur de l'immobilier pris au sens large, c'est-à-dire construction et production de matériaux compris, est non seulement le premier secteur consommateur d'énergie, mais également parmi les premiers émetteurs de gaz à effet de serre (GES), les premiers consommateurs de matières premières et les premiers producteurs de déchets. C'est la raison pour laquelle il est naturellement au premier rang de la lutte contre le changement climatique et se trouve encadré par le législateur (graphique 1).

**Choix constructifs.** La réglementation 2020 de la construction neuve intégrera le carbone. Le nouveau référentiel HQE Bâtiment durable ainsi que le label E+/C-, qui préfigurent la future réglementation 2020 sur la construction des bâtiments, comprennent un calcul de l'empreinte carbone de l'immeuble sur l'ensemble de son cycle de vie, depuis l'extraction des matières premières, leur transformation et l'approvisionnement sur le chantier, jusqu'à l'exploitation de l'immeuble et ses émissions directes et indirectes sur une période de cinquante ans. Les seuils maximums à atteindre, en consommations d'énergie et en émissions de carbone, entraînent donc des choix constructifs, voire des décisions d'investissement,



© Samuel Dhote



© Charles Germaineau



© Le square



1. Cet article est le produit d'une réflexion issue de la thèse professionnelle *L'impact d'une taxe carbone pour un asset manager immobilier*, soutenue en 2017 par Bertrand Absolut, devant un jury composé de Jean Carassus, Céline Boua, Patrick Stekelorom et Jan Verschuere, dans le cadre du mastère spécialisé® « Immobilier et bâtiment durables, transitions énergétique et numérique », de l'École des Ponts ParisTech, [www.enpc.fr/mastere-specialise-ibd-immobilier-batiment-durables](http://www.enpc.fr/mastere-specialise-ibd-immobilier-batiment-durables).

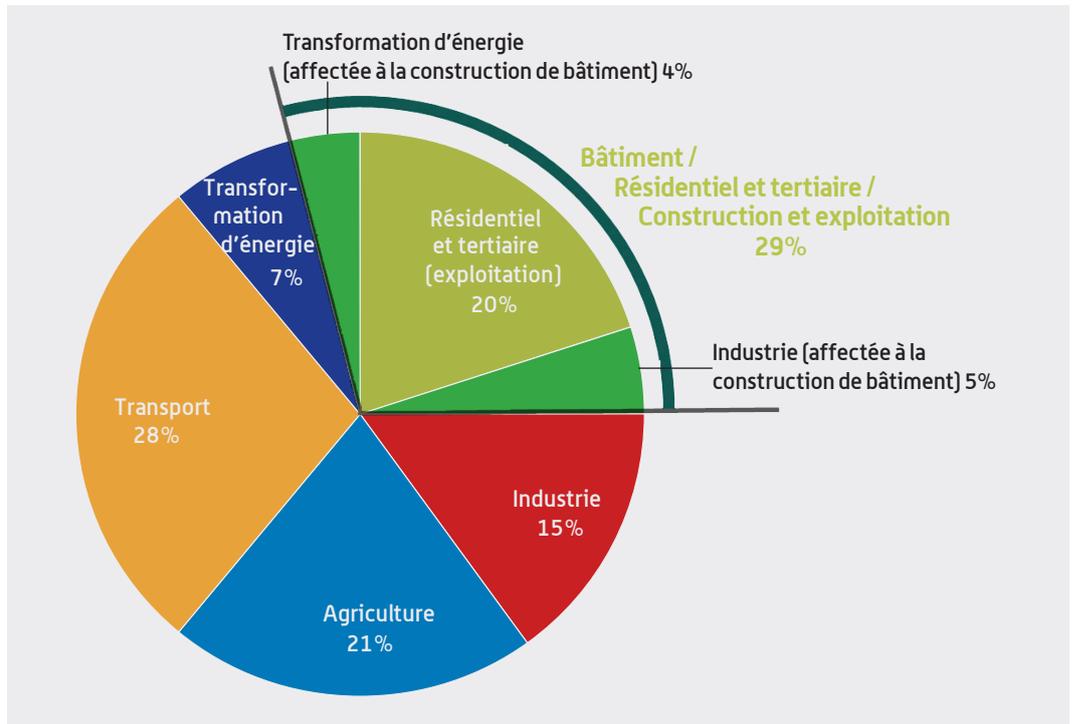
2. Initiative lancée en 2015 par le WWF (World Wildlife Fund), le WRI (World Resources Institute) et le CDP et proposant une méthodologie permettant d'élaborer des objectifs dits « Science-Based », c'est-à-dire alignés avec une trajectoire 2 °C.

3. Organisation à but non lucratif visant à étudier l'impact des principales entreprises mondiales cotées en Bourse sur le changement climatique.



## GRAPHIQUE 1

## Émissions de GES en 2012 en France

460 MtCO<sub>2</sub> dont 130Mt (29 %) issues de l'immobilier et de la construction

Sources : Sinteo et Groupe Réflexion Bâtiment Responsable RBR 2020-2050.

qui peuvent rompre avec certaines habitudes et feront émerger de nouvelles solutions compatibles avec ces exigences.

**Reporting climat annuel.** L'article 173 de la loi de transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) du 17 août 2015 demande à tous les grands investisseurs institutionnels français (banques et assurances, notamment) la publication d'un *Reporting climat* annuel relatif à leurs investissements financiers. Cette obligation de transparence s'applique à tous leurs actifs, qu'ils soient détenus en direct ou qu'il s'agisse d'investissements indirects, y compris sous forme de prêts hypothécaires.

- Elle demande notamment que le calcul de l'empreinte carbone de leurs actifs financiers et immobiliers soit assorti d'une stratégie afférente de réduction compatible avec la trajectoire de limitation du réchauffement climatique à 2 °C, ainsi que les impacts liés à la transition énergétique nécessaire de ces actifs et leur exposition aux risques naturels à moyen terme.
- Par la suite, ces investisseurs devront justifier des actions menées sur leur portfolio pour en réduire l'empreinte environnementale. Cette initiative réglementaire française est suivie avec attention à

l'étranger dans l'attente d'une éventuelle extension à plus grande échelle, notamment européenne.

## UNE NOUVELLE PRÉOCCUPATION DE L'ASSET MANAGER

L'*asset manager* immobilier va donc intégrer la dimension carbone dans ses *business plans*. En d'autres termes, ces préoccupations se retrouveront rapidement intégrées dans les critères de décision des investisseurs et des prêteurs immobiliers puis, par effet domino, diffusées à l'ensemble du secteur (promoteurs, *asset managers*...).

**Réaliser de nouveaux arbitrages.** Ainsi, sous la pression de ses mandants investisseurs et de la réglementation, l'*asset manager* immobilier se trouvera, à brève échéance, contraint d'intégrer les questions climatique et environnementale dans les *business plans* de ses actifs, à évaluer les Capex<sup>1</sup> nécessaires à leur mise en conformité, ou à les arbitrer pour en acquérir de nouveaux, conformes à cette nouvelle composante environnementale de leur stratégie. Un corollaire est un risque d'accélération de l'obsolescence des actifs non conformes, en commençant par ceux situés en zone non tendue.

1. *Capital expenditure* ou dépenses d'investissement.

Les *asset managers* occupent une position privilégiée sur la question du carbone. Particulièrement parce que, comme l'a déclaré en avril 2018 François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France : « La stabilité climatique est, à long terme, l'un des déterminants de la stabilité financière. » Pour l'immobilier, il est désormais reconnu que 1 mètre carré construit aujourd'hui émet 1,5 tonne de CO<sub>2</sub> en moyenne sur l'ensemble du cycle de vie du bâtiment, dont environ 60 % pour la construction et la rénovation et 40 % pour l'exploitation (graphique 2). Ces ordres de grandeur vont ouvrir la voie à de nouveaux arbitrages : rénover plutôt que démolir, optimiser le choix des matériaux et des équipements, les améliorer, favoriser le recyclage et le réemploi...

## GRAPHIQUE 2

**Émission de carbone par l'immobilier**  
répartition sur le cycle de vie d'un bâtiment



Source : Association Bâtiment Bas Carbone.

**Mesurer l'empreinte carbone.** Tout d'abord, pour définir ce que l'on entend par « émissions liées au bâtiment », on se réfère aux trois périmètres définis par la méthodologie GHG (*GreenHouse Gas*)<sup>1</sup>. Lorsqu'on se place du point de vue investissement, c'est-à-dire au niveau du bâtiment *stricto sensu*, la définition de l'empreinte carbone se décompose de la manière suivante :

- ▶ **scope 1, sources d'émissions directes des bâtiments *in situ*** : toutes les sources de GES situées sur site, soit principalement les consommations de gaz et fioul issues des chaudières et les fuites de fluides frigorigènes issues des systèmes de refroidissement ;
- ▶ **scope 2, sources d'émissions indirectes des bâtiments *ex situ*** : toutes les sources de GES issues de

la consommation d'énergie produite hors site, soit principalement la consommation d'électricité, de chauffage et refroidissement urbain ;

- ▶ **scope 3, émissions indirectes d'autres sources** : toutes les autres sources d'émissions liées au bâtiment : elles concernent principalement les émissions issues des matériaux de construction, des équipements et des déplacements des utilisateurs des immeubles induits par le lieu de construction.

**Définir une feuille de route carbone...** À partir de cette définition, on peut évaluer l'empreinte carbone d'un portefeuille, par exemple en tCO<sub>2</sub>/M€ investi ou en tCO<sub>2</sub>/poste de travail, puis développer une stratégie afférente de réduction afin d'être compatible avec l'Accord de Paris<sup>2</sup>. On parle de « feuille de route d'atténuation », basée sur plusieurs leviers (graphique 3).

Cette feuille de route permet d'identifier les grands leviers pour orienter les flux de capitaux vers des investissements plus durables : mix énergétique décarboné, matériaux et équipements bas-carbone, bâtiments à énergie positive, rénovations lourdes. Comme point de départ, les *asset managers* doivent réfléchir aux exigences opérationnelles clés de leurs bâtiments et à leurs responsabilités contractuelles envers leurs clients : locataires et (surtout) investisseurs.

À partir de là, ils peuvent identifier les vulnérabilités potentielles et planifier une réponse. Dans cette optique-là, des « stratégies neutralité carbone » ou des « stratégies 2°C » se mettent en place. Ainsi sur les scopes 1, 2 et 3, Gecina a un objectif de moins 60 % de l'empreinte carbone de son patrimoine entre 2008 et 2030, Unibail Rodamco un objectif de moins 50 % entre 2016 et 2030.

**...tout au long du cycle de vie du bâtiment.** Ces stratégies passent de manière opérationnelle entre les mains des *investment* et *asset managers*. En effet, les décisions d'allocation vers des actifs bas-carbone affectent en premier lieu les acquisitions, mais aussi la gestion ainsi que les cessions.

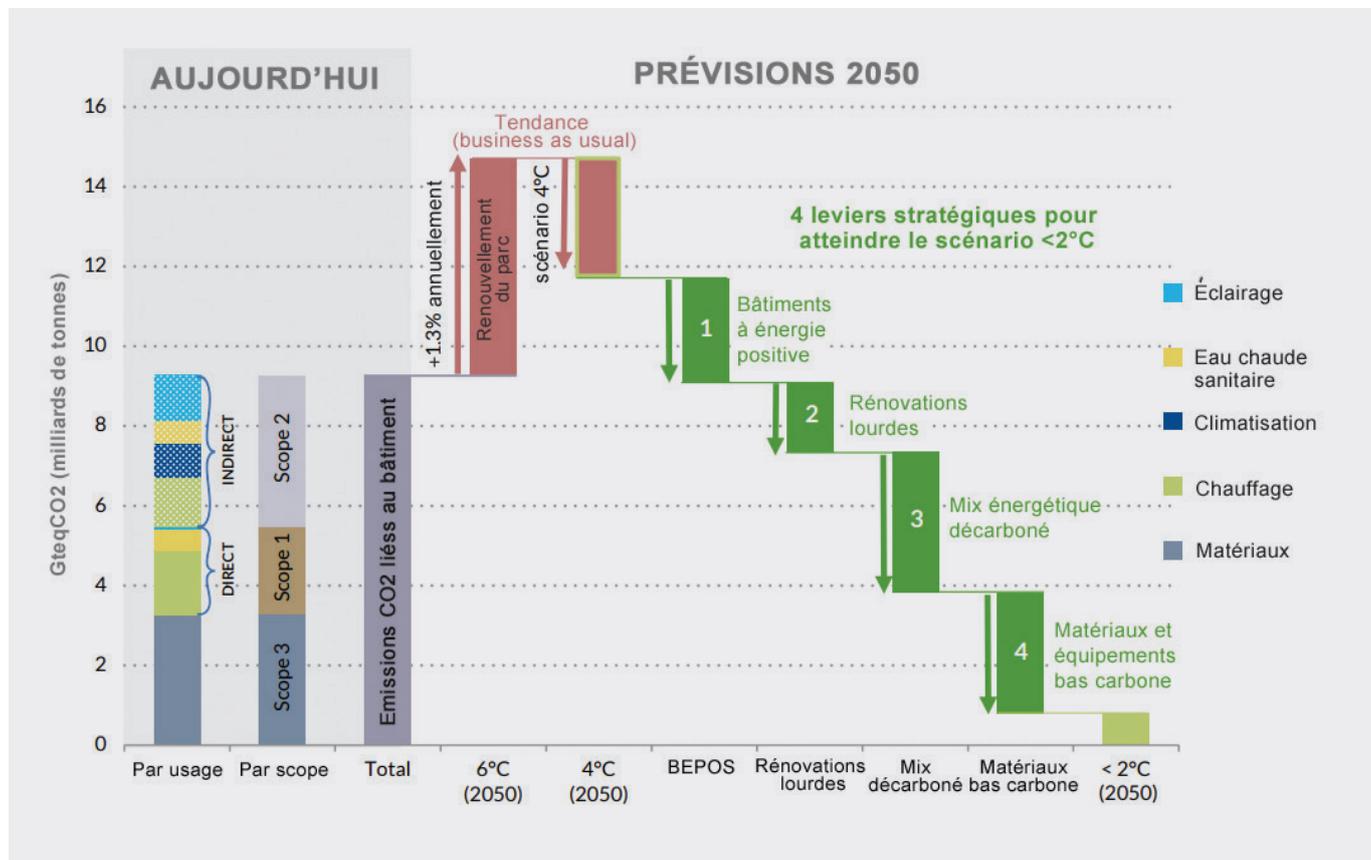
- ▶ Dans le domaine de l'acquisition, des outils pour évaluer les actifs bas-carbone sont de plus en plus nombreux. Par exemple, l'OID et Sinteo ont récemment élaboré une grille de *due diligence* responsable destinée aux équipes d'investissement afin de maîtriser les critères de durabilité (dont le carbone), fiabiliser et faciliter la transition aux équipes d'*asset management*.

1. Le *GreenHouse Gas Protocol* a été lancé en 2001 par le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) et le World Resources Institute (WRI). Il est développé en partenariat avec des entreprises, des ONG et des gouvernements afin de créer un cadre commun de comptabilité et de *reporting*, et des outils de mesure et d'action pour lutter contre le changement climatique.

2. Adopté à la suite de la COP 21 et entré en vigueur le 4 novembre 2016, l'Accord de Paris, premier accord universel sur le climat, définit un plan d'action international pour limiter la hausse de température globale.



## GRAPHIQUE 3

Les leviers d'atténuation de l'empreinte carbone  
feuille de route

Source : Global Alliance for Buildings and Construction.

- ▶ Dans le domaine de la gestion, les performances sont suivies et améliorées à travers notamment les plans pluriannuels de travaux, qui intègrent de plus en plus des critères « d'évitement carbone ». Ainsi, CNP Assurances suit ses performances environnementales à travers ses audits GRECO (GREEN-ello-COMPATIBLE) dont l'objectif, depuis 2012, est de définir des plans de travaux adaptés à chaque immeuble afin de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> et les consommations d'énergie.
- ▶ Enfin, les décisions d'arbitrage sont complétées par une étude de l'impact de la cession sur la performance environnementale du portefeuille. Les *benchmarks* (de type GRESB) ainsi que les labels existants (TEEC<sup>1</sup>) et futurs (ISR<sup>2</sup>) spécifiques à l'immobilier permettent de comparer la performance de stratégies extra-financières, dont le carbone, des patrimoines et fonds immobiliers.

#### Prendre en compte un prix interne du carbone.

Souvent, les *asset managers* sont issus de cursus à dominante financière, ainsi l'impact d'un actif sur le climat doit être traduit dans leurs outils. Ils ne sont

pas amenés à se transformer en expert technique du bâtiment, en revanche ils ne peuvent ignorer cette dimension qui est de plus en plus rattachée à la valeur de l'immeuble.

Donner un prix directeur (ou *shadow price*) au carbone dans les *business plans*, au niveau des charges d'exploitation et au niveau du coût de rénovation des immeubles, est une façon simple de reconnaître un coût à l'externalité climatique et de se préparer à un durcissement de la réglementation et/ou de la fiscalité. Ses modalités d'application, via un impôt direct ou indirect, sont pour le moment hypothétiques. En revanche, ses conséquences sont très concrètes : impact sur les cash-flows et donc le taux de rentabilité interne, ainsi que sur la prévision des lignes budgétaires liées aux travaux.

Ce prix oriente les *asset managers* à considérer le carbone de manière pragmatique. Les premiers immeubles touchés seraient ceux en zones non tendues ainsi que les plus émetteurs de carbone. L'impact de la construction rend d'ailleurs les immeubles neufs très émetteurs de carbone, d'où l'intérêt

1. Label Transition énergétique et écologique pour le climat (TEEC), créé en 2015.

2. Voir l'article d'Arnaud Dewachter « Fonds immobiliers : en marche vers le label ISR », dans *Réflexions Immobilières*, n° 81, 3<sup>e</sup> trimestre 2017.

de développer la rénovation du parc existant. Les exemples d'Amundi Immobilier et Gecina vont pleinement dans ce sens. En effet, le premier déploie un outil de cartographie ISR intégrant un prix directeur du carbone afin d'orienter ses investissements dans la transition écologique. Et le second applique un prix carbone interne à ses émissions, permettant d'alimenter un fonds de compensation dans des puits carbone tels que des forêts.

Cette démarche a aussi la faveur des investisseurs, pour lesquels le prisme économique est éclairant : le CDP (*Carbon Disclosure Project*) s'attache précisément à cet instrument parce qu'il parle à des investisseurs. Avec le prix carbone interne, les *business plans* des actifs intègrent l'impact environnemental de manière concrète, là où cet aspect est difficile à quantifier avec des certifications ou des labels environnementaux.

## COMMENT VAINCRE LA RÉSISTANCE AU CHANGEMENT ?

La question du climat se rapproche des *asset managers*. Pour aisées que soient les justifications à l'inclusion d'une stratégie de gestion d'émission de carbone pour un *asset manager*, et pour plurielles que soient ses modalités, elles ne sauraient occulter les obstacles susceptibles de gêner la mise en œuvre. Il importe de se livrer à un exercice d'identification des limites pour mieux distinguer les actions qui contribueront à les lever.

Le premier obstacle à l'inclusion d'une stratégie de gestion d'émission de carbone pour un *asset manager* tient de façon évidente à l'émergence du sujet. Il existe plusieurs écoles dans cette approche, qui peut être amenée par des éléments extérieurs comme intérieurs à la société de gestion. Celle-ci peut être due à des éléments extérieurs comme intérieurs à la société de gestion. Le climat économique constitue un élément d'influence extérieur essentiel. Dès lors que la société de gestion se situe dans une zone de turbulences, voire dans une période de crise économique, elle se concentrera davantage sur sa survie que sur une stratégie « climat ».

Actuellement, au-delà des situations microéconomiques toujours variées, l'environnement macroéconomique est plutôt propice à une ouverture des sociétés à la mise en place d'une stratégie climat. Pour autant, un retour rapide de l'inflation, l'explosion des niveaux d'endettement des particuliers et des entreprises et les tensions géopolitiques portent en germe la potentialité d'un renversement soudain de la dynamique économique positive ressentie depuis dix-huit mois. Si un tel revirement devait

s'opérer, l'attention portée sur le carbone risquerait de diminuer.

**Deux forces motrices.** Mais la pression de la réglementation et la volonté de se différencier de la concurrence se font clairement sentir. Deux forces centrales s'avèrent motrices pour inciter les sociétés de gestion à se concentrer sur la gestion du carbone.

► La première est réglementaire. L'intégration de la maîtrise de l'empreinte carbone aux codes de gouvernance et aux conventions de gestion d'actifs, et l'obligation pour les gérants de fonds de divulguer la façon dont ils intègrent la question climatique dans leurs stratégies, sont autant de mesures qui sont envisagées. À ce titre, l'Union européenne, à travers le *High-Level Expert Group on Sustainable Finance*<sup>1</sup>, examine actuellement la façon d'intégrer les considérations de durabilité dans son cadre de politique financière afin de mobiliser des financements pour une croissance durable.

► La deuxième force tient au marché lui-même. Démontrer un savoir-faire dans la gestion des émissions de carbone d'un portefeuille d'actifs immobiliers constitue désormais un élément important de différenciation vis-à-vis de la concurrence. Des premiers fonds d'investissement ciblant uniquement des actifs immobiliers bas-carbone voient le jour. Même en période de crise, la gestion du carbone contribuera à la survie et au relèvement des sociétés de gestion. Des moyens simples d'afficher les champions et de désigner les mauvais élèves parmi les sociétés de gestion au regard de la gestion des émissions de carbone pourraient aisément voir le jour dans un avenir proche. C'est déjà le cas pour les sociétés de gestion des fonds communs de placement aux États-Unis (tableau 1). Une rapide consultation permet au lecteur de se rendre compte de l'empreinte carbone des fonds, donnée par l'indication du nombre de tonnes équivalentes CO<sub>2</sub> par million de dollar investi. Dès lors qu'un recensement de ce type est tout à fait envisageable pour les sociétés de gestion en immobilier, prêter une attention au carbone devient indispensable.

**Insuffler un changement comportemental.** Le deuxième obstacle à l'inclusion du carbone en *asset management* tient à la nécessité d'induire chez la majorité des acteurs un vaste projet de changement comportemental. Et comme pour tout projet, son succès dépend du soutien qu'il peut recevoir par un « sponsor », un membre du comité exécutif, un leader efficace promouvant des valeurs. C'est le sponsor qui sait entraîner à sa suite vers la direction qu'il insuffle, en faisant œuvre de pédagogie. Expliquer le lien avec l'entreprise, illustrer l'utilité de l'inclusion du carbone

1. Groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable, formé par la Commission européenne en décembre 2016. Il est composé de 20 experts qui viennent de la société civile, du secteur financier et universitaire. Il a pour but de faire des recommandations sur la mise en place d'une stratégie globale de finance durable dans l'Union européenne.



TABLEAU 1

## L'empreinte carbone des fonds américains

Fossil Free Funds

Get email updates  Sign up

Menu

Active filters:

Ticker	Fund name	Fossil fuels	Clean200	Carbon footprint	Fossil free badges	Socially responsible	Net assets	Category
VGSRX	Vert Global Sustainable Real Estate Inst	0%	0%	15	5	US(SIF)	\$6.51M	Global Real Estate
MGREX	Morgan Stanley Inst Global Real Est IS	0%	0%	18	5		\$1.62B	Global Real Estate
MRLAX	Morgan Stanley Inst Global Real Est I	0%	0%	18	5		\$1.62B	Global Real Estate
ANRHX	American Century NT Global Real Estt G	0%	0%	31	5		\$419.47M	Global Real Estate
MSUSX	Morgan Stanley Inst US Real Estate I	0%	0%	15	5		\$585.07M	Real Estate
GREYX	GuideStone Funds Global RI Est Secs Inst	0%	0%	19	5		\$223.54M	Global Real Estate
ANREX	American Century NT Global Real Estt Inv	0%	0%	31	5		\$419.47M	Global Real Estate
MURSX	Morgan Stanley Inst US Real Estate IS	0%	0%	15	5		\$585.07M	Real Estate
GREZX	GuideStone Funds Global RI Est Secs Inv	0%	0%	19	5		\$223.54M	Global Real Estate
MUSDx	Morgan Stanley Inst US Real Estate A	0%	0%	15	5		\$585.07M	Real Estate

Source : fossilfreefunds.org.

pour la société de gestion doivent être au centre de son discours et de sa démarche. Une défaillance dans la communication des raisons de ce projet de diminution des émissions de carbone, et des façons pour parvenir à une telle diminution, risquerait de conduire à la défaite du projet.

**Apprendre à mesurer l'empreinte carbone.** Enfin, une troisième difficulté peut trouver sa source dans l'exécution de la stratégie carbone. Comment obtenir l'ensemble des informations nécessaires afin d'établir un bilan carbone précis et conforme à la réalité ?

- Sachant que la proportion des émissions indirectes de gaz à effet de serre, en amont et en aval de la chaîne de valeur (scope 3), est nettement majoritaire, les émissions scope 3 ne doivent pas être ignorées. Une connaissance fine des émissions indirectes peut se révéler essentielle pour privilégier des actions auprès des fournisseurs les moins émetteurs, ou fonder rationnellement la décision d'acquérir des biens accessibles en transports publics pour le plus grand nombre des personnes afin de diminuer les émissions des employés et visiteurs.
- Se pose ensuite la question du comment faire. Comment accéder à l'ensemble des informations de telles émissions, qui sont indirectes et donc hors de portée du bailleur ou de son représentant, l'*asset manager* ? Pour y parvenir, nombre de sociétés de conseil peuvent accompagner les bailleurs et leurs représentants pour les aider à réaliser ces bilans.

**Début de pression des banques.** En tant que principaux fournisseurs de financement immobilier, les

banques sont particulièrement bien placées pour influencer les actions des propriétaires afin de faire face à ces risques liés au climat. Berlin Hyp accorde des prêts immobiliers verts à taux privilégiés. Depuis 2016, la banque allemande fait bénéficier ses prêts finançant des immeubles à haute performance environnementale d'un avantage de taux de 10 points de base.

Cette pratique est fondée sur l'analyse selon laquelle la valeur des immeubles performants énergétiquement sera plus élevée, en particulier dans des périodes de faible croissance du marché. Pour ce faire, ces systèmes informatiques assurent un suivi des prêts verts qui servent de collatéraux à l'émission de *green bonds*, les *Green Pfandbrief*. De son côté ING effectue des prêts à taux privilégié à des foncières bien placées dans des classements internationaux d'immobilier durable de type GRESB.

## LE MOUVEMENT EST LANCÉ !

La comptabilité carbone fait une entrée remarquée dans le monde financier. Elle est amenée à y prendre une place significative et pérenne, que ce soit lors de décisions de financement ou d'investissement. De son côté, le législateur est de plus en plus actif et précis. L'exigence de transparence et de fiabilité des émissions générées par un portefeuille va donc s'accroître et se généraliser. La capacité à prendre en compte une stratégie carbone dans l'investissement et la gestion d'actifs sera ainsi un facteur de différenciation dans la concurrence entre *asset managers*. Le carbone devient, dans l'immobilier comme ailleurs, un enjeu majeur. ▲

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

# réflexions

LA REVUE  
DE L'IEIF **IMMOBILIÈRES**  
N°84 - 2<sup>e</sup> TRIMESTRE 2018

## 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)