ASPIM

Des acteurs engagés
dans l'investissement immobilier

Pratiques ESG & labélisation ISR des fonds immobiliers

Résumé Exécutif

ÉTUDE 2026

La finance durable entre en 2026 dans une phase d'évolution qui touche les trois cadres de référence des fonds immobiliers : règlement SFDR, Taxonomie européenne, Label ISR.

Ces évolutions interviennent alors que les fonds immobiliers ont déjà largement intégré les enjeux ESG dans leur gestion. En 2025, 89 % des encours des fonds grand public sont classés article 8 ou 9, et le label ISR couvre désormais près de 58 % du marché en valeur. Pour la cinquième année consécutive, l'ASPIM, examine les pratiques ESG, qu'elles soient réglementaires ou volontaires, mises en œuvre par tous les fonds immobiliers français grand public.

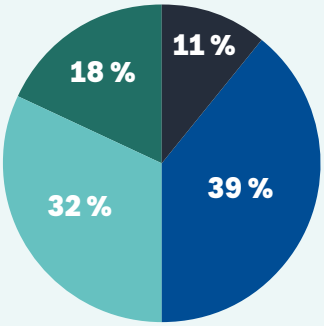
Sur le plan réglementaire, l'analyse s'appuie sur l'étude des documentations publiques exigées par le **Règlement européen *Sustainable Finance Disclosure Regulation*** (SFDR), incluant les indicateurs associés à la **Taxonomie verte européenne.** L'étude s'intéresse également aux démarches volontaires, par le biais des fonds ayant obtenu le **Label français Investissement Socialement Responsable** (ISR), ou qui se revendiquent **à impact.**

Enfin, deux autres sujets sont analysés dans l'étude : le financement, à travers l'utilisation des ***« Sustainability-Linked Loans »*** en immobilier, des prêts dont l'évolution du taux dépend de l'atteinte d'objectifs ESG et la valeur verte, la valorisation de la performance extra-financière dans les expertises immobilières.

Les pratiques réglementaires

Les pratiques réglementaires de l'ensemble du marché des fonds immobiliers grand public ont été analysées, représentant 305 fonds et 121 milliards d'euros d'encours sous gestion.

La classification SFDR des fonds immobiliers grand public



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. Tous les fonds immobiliers grand public sont classés selon la catégorisation SFDR.

La classification majoritairement choisie est l'article 8 (incluant l'article 8 hybride) avec 71 % des encours, suivi de l'article 9 avec 18 % des encours. Les fonds article 6 représentent 11 % des encours.

Article 6 **Article 8** **Article 8 Hybride** **Article 9**

Article 6

Les fonds qui **ne prennent pas en compte de caractéristiques environnementales ou sociales,** classés article 6 selon SFDR représentent 11% des encours et 42% du marché en nombre et sont majoritairement des SCPI : 60% de rendement et 20 % de fiscales.

Article 8

Les fonds classés article 8 (article 8 et 8 hybride) représentent 71 % des encours et 50 % des fonds en nombre. La majorité des fonds article 8 sélectionnent plusieurs caractéristiques environnementales ou sociales parmi celles qui sont présentées ci-dessus. 90 % des **fonds article 8 promeuvent à la fois des caractéristiques environnementales et sociales** et aucun fonds ne se focalise uniquement sur des caractéristiques sociales. Les enjeux les plus fréquemment intégrés dans les caractéristiques des fonds article 8 et 8 hybride sont les thématiques énergie (98 %) et carbone (91 %). La thématique de gouvernance relations avec les parties prenantes arrive en troisième position, citée par 81 % des fonds, suivie par l'enjeu mobilités et déplacements (70 %).

Article 9

Les fonds article 9 représentent 18% des encours et 8% en nombre. Ils **s'engagent à poursuivre des objectif d'investissement durable sur l'ensemble de leur portefeuille,** majoritairement environnementaux pour 84 % des fonds. Les deux objectifs les plus fréquemment retenus sont l'énergie et le carbone, chacun étant suivi par 94 % des fonds : réduction des consommations énergétiques, réduction des émissions de gaz-à-effet de serre ou alignement avec une trajectoire de réchauffement 1,5° visé par les Accords de Paris.

La Taxonomie européenne

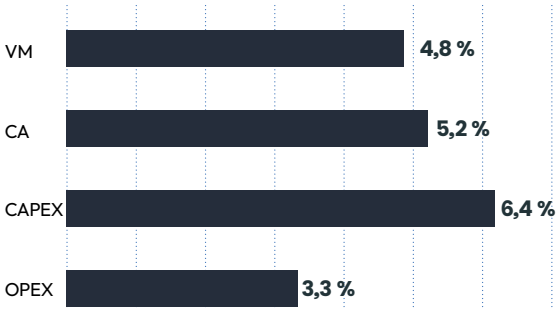
La Taxonomie européenne est **le référentiel européen permettant de classer une activité économique comme « durable » sur le plan environnemental,** si celle-ci contribue substantiellement à au moins un objectif environnemental sans nuire aux cinq autres et tout en respectant les garanties sociales minimales.

Seul un quart (24 %) des fonds article 8 et 9 publient un engagement d'alignement taxinomique supérieur à 0 %. Cette proportion atteint 64 % parmi les fonds article 9.

En 2025, l'alignement taxonomique réel des fonds immobiliers était de 5 % en moyenne en valeur de marché et en chiffre d'affaires, 6 % en CAPEX et 3 % en OPEX.

Si on se focalise sur l'indicateur publié en valeur de marché, non présenté au sein du modèle mais accepté par le régulateur et utilisé par les fonds immobiliers, les fonds article 8 sont en moyenne alignés à 1 % avec la taxonomie, 5 % pour les fonds article 8 hybride et 16 % pour les fonds article 9. Ce faible taux d'alignement s'explique par le fait que les critères de l'activité 7.7 « Acquisition et gestion de bâtiments » ne valorisent que les actifs déjà durables, et non ceux en cours de transition, qui représentent pourtant l'essentiel du parc immobilier existant.

Taux moyen d'alignement réel avec la taxonomie européenne des fonds immobiliers non cotés en 2025



Les pratiques volontaires

Le Label ISR

Premier label européen de finance durable, le **label d'investissement socialement responsable** est un label d'Etat français décliné au secteur de l'immobilier selon un référentiel spécifique afin de valoriser les fonds engagés dans une démarche d'amélioration de leur performance extra-financière.

58 % des fonds immobiliers grand public sont labélisés ISR

108 fonds immobiliers grand public labélisés ISR

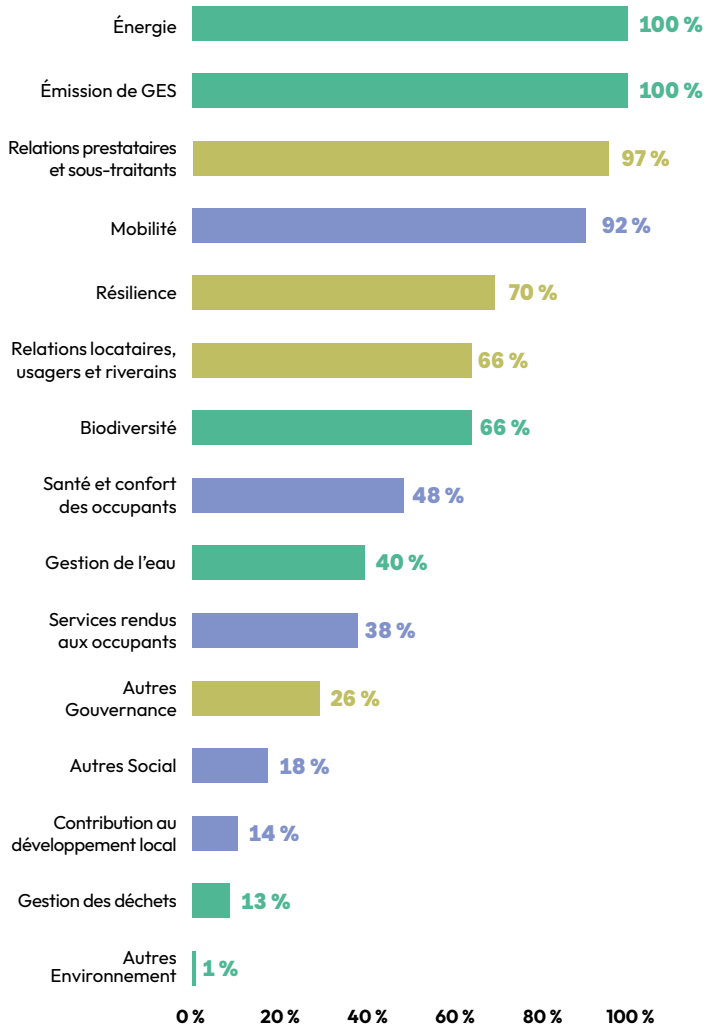
Le nombre total de fonds labélisés ISR continue parallèlement de progresser : au 31 décembre 2025, 108 fonds sont labélisés, contre 101 un an plus tôt, et sont gérés par 51 sociétés de gestion, contre 47. Leur encours total atteint 69,9 Mds€. Le taux d'adoption du Label ISR sur le marché progresse également de trois points pour atteindre 58 %.

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, en moyenne composée de 45 critères et répartie en moyenne de la manière suivante sur les trois piliers Environnement, Social et Gouvernance.

E	S	G
45 %	32 %	24 %

Afin de mesurer l'efficacité de la stratégie des fonds sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, le Label ISR impose la publication annuelle d'un minimum de **huit indicateurs d'impact,** représentés dans le graphique à droite par thématiques.

Part des fonds labélisés ISR mentionnant explicitement des indicateurs de reporting sur les thématiques du référentiel du label ISR



La finance à impact

9	18	4,60 Mds€
sociétés de gestion	fonds à impact	sous gestion

Les fonds d'investissement à impact dans le secteur immobilier se distinguent des approches ISR par leur ambition accrue en matière de transformation positive et leur engagement à générer un véritable impact, à travers trois piliers :

- **l'intentionnalité :** la volonté explicite des investisseurs et des gestionnaires de fonds de générer des effets positifs spécifiques
- **l'additionnalité :** la contribution nette d'un investissement qui n'aurait pas vu le jour sans l'apport spécifique du fonds
- **la mesurabilité :** la démonstration que les actions qui ont été menées pour répondre aux objectifs annoncés dans le cadre de l'intentionnalité ont réellement eu un impact

77 % des fonds ont objectifs de transformation durables à la fois environnementaux et sociaux, portés sur :

- **Le logement,** à travers le développement d'une offre de logements étudiants, séniors, intermédiaires, sociaux ou abordables en zone tendue, le recyclage de bâtiments tertiaires obsolètes en logements, ou encore la rénovation du parc résidentiel existant dans le cadre du dispositif Denormandie.
- **La décarbonation,** à travers l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments ou l'alignement à une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre compatible avec l'Accord de Paris.

Le financement et la valorisation de l'ESG en immobilier

Les *Sustainability-Linked Loans*

Un *Sustainability-Linked Loan (SLL)*, ou prêt indexé sur des critères de durabilité, est un financement dont les conditions (le plus souvent le taux d'intérêt) évoluent à la hausse ou à la baisse en fonction de l'atteinte, par l'emprunteur, d'objectifs de performance ESG qu'il s'est préalablement fixés.

Pour qu'un financement puisse être qualifié de SLL et garantir l'ambition et l'intégrité du dispositif, il est nécessaire de respecter ces cinq principes de marché :

- la **sélection d'indicateurs de performance (KPI)** matériels pour l'activité de l'emprunteur ;
- la **calibration d'objectifs de performance (SPT)** ambitieux, allant au-delà d'une trajectoire réglementaire ou d'une simple poursuite des pratiques existantes ;
- la **définition des mécanismes financiers** liés à leur atteinte (taux d'intérêt ou autre caractéristique financière) ;
- la **publication d'un reporting** au moins annuel sur la performance ;
- la **vérification externe** obligatoire des résultats obtenus.

L'ASPIM a mené une enquête qualitative auprès de ses adhérents pour dresser un premier état des lieux de l'usage des SLL dans l'immobilier non coté. **Les acteurs ayant recours aux SLL suivent en moyenne 3 indicateurs,** très concentrés sur les thématiques **énergie** et **carbone**, mobilisées respectivement par 71 % et 65 % des sociétés de gestion, loin devant les **certifications** (35 %), la **notation ESG** (24 %), la **gouvernance** ou la **biodiversité** (18 % chacune), et les **enjeux sociaux** (6 %), **eau** (12 %), **mobilités** (12 %) ou **résilience climatique** (12 %).

Sur le plan financier, l'effet du mécanisme reste mesuré : parmi les sociétés de gestion ayant communiqué des données chiffrées, **l'évolution des taux d'intérêts associée à l'atteinte des objectifs se situe entre 5 et 10 points de base.** Ce niveau reste modeste dans l'absolu, mais confirme que **la performance ESG a un effet concret sur les conditions de financement et constitue un argument de plus en plus recherché par les gestionnaires engagés,** dans un contexte de coût de la dette plus élevé qu'au début des années 2020.

La valeur verte

Traduction économique de la durabilité d'un bâtiment, la valeur verte représente la capacité d'un actif à préserver, voire à accroître sa valeur grâce à ses performances extra-financières. Toutefois, ces gains ne sont pas automatiques et dépendent de nombreux paramètres.

Un questionnaire mené cette année auprès d'un échantillon d'adhérents de l'ASPIM apporte un premier éclairage chiffré sur ces dynamiques. Peu d'acteurs ont toutefois, à ce stade, évalué la **décote à la revente liée à la non-conformité réglementaire** (DEET, BACS, APER…). Parmi ceux qui l'ont fait, la décote observée se situe entre 0 et 20 %, pour **une moyenne comprise entre 5 % et 10 %.** Elle reflète surtout le coût des travaux de mise en conformité que l'acquéreur devra engager.

Cet ordre de grandeur est proche du **coût annuel des travaux liés aux réglementations ESG,** estimé par les répondants entre 1 % et 20 % de la valeur des actifs, avec une **moyenne autour de 5 %.** Autrement dit, la décote correspond globalement au coût de la mise en conformité.

Les gestionnaires interrogés confirment par ailleurs qu'une **revalorisation immédiate après travaux reste rare, même si elle peut atteindre 10 % dans certains cas.** L'effet des travaux reste toutefois difficile à isoler des autres facteurs qui pèsent sur l'expertise, comme la localisation ou la situation locative de l'actif. **Le levier le plus concret identifié dans le questionnaire concerne les loyers.** Plusieurs sociétés de gestion négocient avec leurs locataires pour répercuter une partie de la baisse des charges énergétiques obtenue grâce aux travaux. Certains acteurs ont ainsi obtenu des **hausses de loyers comprises entre 3 % et 8 %.**

La hausse de loyer est aujourd'hui l'un des mécanismes par lesquels la performance extra-financière d'un actif se traduit le plus directement en valeur économique.

Contacts



Juliette Gorre,
Responsable ISR
j.gorre@aspim.fr



Julien Mauffrey,
Directeur des Études
j.mauffrey@aspim.fr

Retrouvez l'étude complète sur le site de l'ASPIM

Suivez-nous sur

ASPIM

9 avenue de Friedland
75008 Paris
Tél. : + 33 (0) 1 44 90 60 00
Mail : contact@aspim.fr

aspim.fr

Conception et réalisation : Cithéa. © ASPIM 2026