

# OBSERVATOIRE 2021

## DES PRATIQUES

## DE LABELLISATION ISR

## DES FONDS IMMOBILIERS

### Coup d'envoi du Label ISR : après quelques mois, quel bilan ?

La gestion immobilière implique une approche particulière, qui en fait une branche à part sur les marchés financiers : illiquidité des actifs, inertie du stock existant, impact sur la gestion directe des actifs, etc. Ces spécificités expliquent la publication, en juillet 2020, d'une déclinaison immobilière du Label ISR. Trois mois après l'ouverture du Label ISR aux fonds immobiliers, 12 étaient déjà labellisés pour une valeur totale de de 10,9 milliards €.

L'engouement des acteurs montre la volonté du secteur de mesurer leurs pratiques de gestion aux attentes du référentiel du Label en matière de performance sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, et s'inscrit dans un cadre plus général d'intérêt de plus en plus important de la part des investisseurs sur ces problématiques, dans un contexte réglementaire dynamique avec la Taxonomie Verte Européenne.

Après seulement quelques mois de labellisation pour les fonds immobiliers, le Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance annonce une réforme de la gouvernance et du référentiel du label : l'occasion d'intégrer les retours de cette première vague de labellisation pour les fonds immobiliers. L'occasion aussi de redéfinir les contours et la légitimité du Label ISR dans un contexte global de multiplication des labels disponibles pour les fonds d'investissement et d'évolution du cadre réglementaire en matière d'investissement responsable

Dans ce cadre, l'ASPIM et l'Observatoire de l'Immobilier Durable avec le soutien des Market Data de Novethic, se sont associés pour lancer l'Observatoire du label ISR des fonds immobiliers. Si cette première édition a pour but de dresser un premier bilan de la période de labellisation 2020 pour le Label ISR, elle a vocation à évoluer pour devenir un rendez-vous annuel pour les sociétés de gestions, les certificateurs ainsi que les autorités permettant d'analyser les caractéristiques de l'ensemble des labels disponibles pour l'immobilier de gestion.

Nous vous souhaitons une bonne lecture !



**Véronique DONNADIEU**  
*Déléguée générale*  
ASPIM

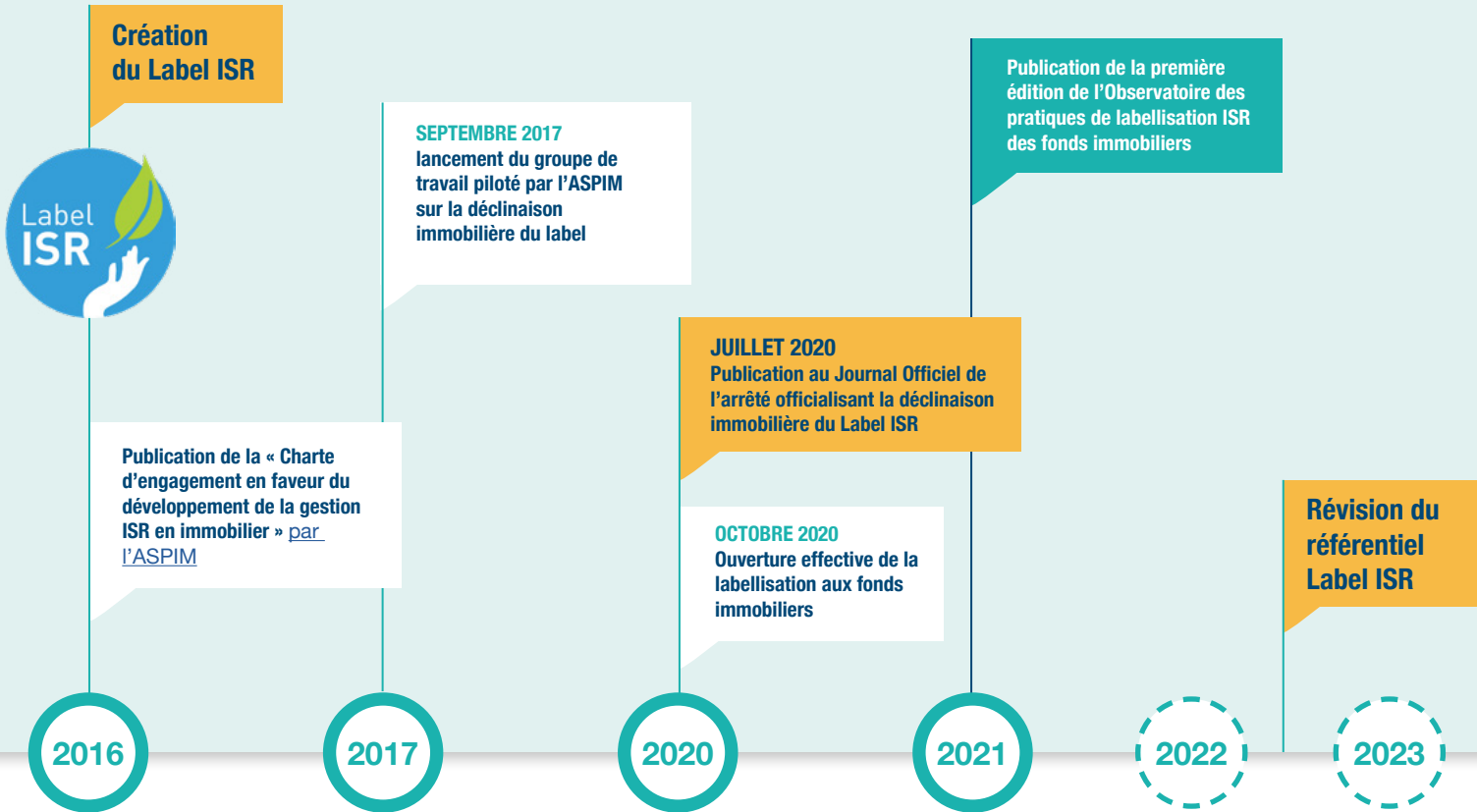


**Loïs Moulas,**  
*Directeur général*  
OID



**Anne-Catherine Husson-Traoré,**  
*Directrice générale*  
Novethic

# LES GRANDES ÉTAPES DU LABEL ISR POUR LES FONDS IMMOBILIERS



## Méthodologie de notre démarche

- 1** ▶ **CONSTITUTION** d'un Comité de suivi composé de l'ASPIM, Novethic et l'OID
- 2** ▶ **COLLECTE DOCUMENTAIRE** basée sur les codes de transparence mis à disposition par les sociétés de gestion
- 3** ▶ **VÉRIFICATION ET VALIDATION** des données par les sociétés de gestion
- 4** ▶ **CONDUITE D'ENTRETIENS** avec des sociétés de gestion et des porteurs de label
- 5** ▶ **ANALYSE** de la base de données et des entretiens conduits
- 6** ▶ **RÉDACTION** de la publication

## NOS OBJECTIFS

**DRESSER** un bilan annuel des expériences de labellisation des fonds immobiliers

**COMPARER** les grilles ESG des sociétés et les indicateurs d'impacts retenus

**ANTICIPER** les évolutions prochaines en replaçant le label dans son contexte réglementaire

**ANALYSER** les autres labels ouverts aux fonds immobiliers, disponibles aujourd'hui ou demain

# LES FONDS IMMOBILIERS LABELLISÉS ISR

**6%**  
DU MARCHÉ  
GLOBAL DES FIA  
IMMOBILIERS  
ONT ÉTÉ  
LABELLISÉS  
EN 2020

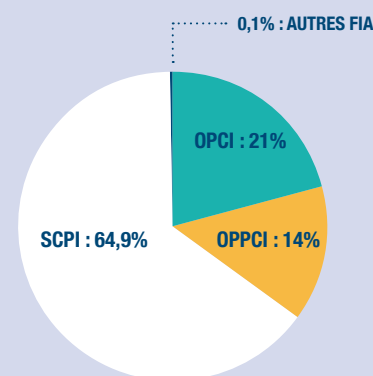
Au 31 décembre 2020, le secteur de l'immobilier d'investissement comptait 12 fonds immobiliers labellisés ISR, détenus par huit sociétés de gestion. La valeur totale des fonds labellisés est de 10,9 milliards €, soit 6 % du marché global des FIA immobiliers. La capitalisation est répartie de manière inégale entre les fonds, dont trois représentent 75 % de la capitalisation totale.

La majorité des fonds immobiliers labellisés ISR ont été créés avant 2020, et plus de 40 % avant 2015, témoignant de

l'applicabilité du référentiel aux fonds existants. Le nombre d'actifs constituant les fonds peut dépasser les 200 unités, pour une surface moyenne d'environ 7 500 m<sup>2</sup>. La plupart des fonds possèdent plusieurs typologies d'actifs, parmi lesquelles le bureau, à hauteur de 80 %, le commerce, le résidentiel, l'hôtellerie et les services à la personne. Seul 25 % des fonds investissent exclusivement en France.

SOCIÉTÉ DE GESTION	DÉNOMINATION DU FONDS	TYPE DE FONDS
AMPERE GESTION	Fonds de Logement Intermédiaire II	OPPCI
BNP PARIBAS REAL ESTATE	Diversipierre	OPCI
LA FRANÇAISE REM	Grand Paris Patrimoine	SCPI
NORMA CAPITAL	Fair Invest	SCPI
NOVAXIA INVESTISSEMENT	Néo	SCPI
PERIAL AM	PERIAL Euro Carbone	SCI
	PF02	SCPI
PRIMONIAL REIM	PREIM ISR	OPCI
	Primopierre	SCPI
SWISSLIFE AM	Delta Immo	OPPCI
	Pierre Capitale	SCPI
	Villiers Immobilier	OPPCI

## RÉPARTITION DES VALEURS LABELLISÉES PAR TYPE DE VÉHICULE FINANCIER



© OID 2021

## Immobilier de gestion : des pratiques particulières

Compte tenu du faible taux de renouvellement des actifs immobiliers<sup>1</sup> et de leur relative illiquidité, l'enjeu prioritaire, pour l'atteinte des objectifs environnementaux et sociaux, réside dans l'amélioration de la performance du parc existant. Ainsi, la stratégie best-in-progress occupe une place particulièrement importante dans le secteur de la finance responsable en immobilier, en témoignent les stratégies des fonds labellisés, qui sont dans 83 % des fonds best-in-progress. C'est toute la logique du Label ISR, qui justifie en ce sens l'investissement dans des actifs peu performants en matière d'ESG, mais pour lesquels un plan d'amélioration engageant et défini est mis en œuvre.

La best-in-class, bien que minoritaire dans les pratiques, offre une stratégie alternative. Celle-ci favorise plutôt les actifs certifiés et/neufs, et s'articule de manière complémentaire avec la best-in-progress, en permettant de renforcer l'attractivité de ces actifs. La société de gestion s'engage

ici à maintenir la performance ESG des actifs dans le temps, et assurer que les actifs ont un niveau de consommation énergétique et d'émissions de GES inférieurs à ceux de l'univers d'investissement, sur la base d'un benchmark de place tel que le Baromètre de la performance énergétique et environnementale des bâtiments de l'OID.

## LES STRATÉGIES DE GESTION VALORISÉES PAR LE LABEL ISR

**L'approche en amélioration de note, dite best-in-progress, consiste en la sélection d'actifs dont la note ESG est moins élevée, mais pour lesquels des plans d'action ont été mis en place afin d'améliorer leur performance.**

**L'approche de sélectivité, dite best-in-class, consiste en la sélection d'actifs dont la note ESG est élevée, et pour lesquels la gestion consiste en une stratégie de maintien de la performance des actifs au-dessus de la note ESG seuil fixée.**

1 - L'INSEE évalue à moins de 1% l'évolution du parc de logement depuis le début des années 2000, et près de 2% pour le parc de bureaux franciliens selon l'ORIE.

## Les politiques d'exclusion ou de sélection des fonds immobiliers

Les stratégies d'exclusion ont contribué à l'essor initial de l'investissement socialement responsable. La pratique est toutefois moins répandue dans la gestion immobilière que sur le reste des marchés financiers. Les particularités du secteur rendent difficiles la définition de contours clairs d'un univers d'investissement ISR, tous les actifs pouvant faire l'objet d'une amélioration. Certains fonds labellisés pratiquent toutefois des politiques d'exclusion, notamment des exclusions sectorielles (énergies fossiles, nucléaire, armement) qui peuvent être caractérisées soit au niveau de la vocation de l'actif, soit à l'échelle de l'activité des locataires.

En outre, le développement d'une démarche d'investissement thématique ne permet pas à lui seul d'être labellisé au regard du référentiel (ex : fonds qui investiraient uniquement dans des actifs liés à la santé, au logement social).

*« L'approche est complètement différente par rapport aux valeurs mobilières. L'exclusion se prête moins au secteur immobilier ; cela reviendrait à exclure les actifs les moins performants des stratégies lorsque l'objectif des sociétés de gestion est de faire progresser ces immeubles dans le temps »*

UNE SOCIÉTÉ DE GESTION

## Un label exigeant sur la transparence

Les sociétés de gestion qui labellent leurs fonds sont tenues de publier plusieurs documents, soit publiquement sur leur site (pour les fonds de détail), soit directement auprès des investisseurs. La publication d'un code de transparence, qui doit présenter la stratégie ISR du fonds, les pondérations de la grille ISR retenue, les objectifs fixés ainsi que les 8 indicateurs d'impact qui seront reportés annuellement, permet d'appréhender la stratégie globale abordée par le fonds. Le label attache une importance particulière à la politique d'engagement des différentes parties prenantes dans la démarche ESG, à la fois en interne et en externe, politique qui doit faire l'objet d'une publication sur le site internet des fonds labellisés.

*« Ce document [la politique d'engagement des parties prenantes], qui doit lister notamment les interactions en interne avec les salariés, les actions engagées auprès des clients (locataires ou investisseurs) ou encore les communications publiées, valorise vraiment le travail réalisé en interne et constitue un bon indicateur »*

UNE SOCIÉTÉ DE GESTION

## La fiabilité des données qui alimentent la grille : un enjeu important qui doit encore être amélioré

La gestion immobilière est confrontée à un paradoxe : les gestionnaires possèdent un contrôle direct sur les actifs sous gestion, contrairement aux gestionnaires de valeurs mobilières, mais la collecte des données ESG reste aujourd'hui complexe et présente souvent des lacunes. En effet, les données ESG sont souvent morcelées entre différents acteurs tels que les propriétaires, les locataires, les exploitants, et les fournisseurs. De plus, le manque de base de données rend difficile la mise en place d'une démarche de contrôle de leur qualité. Cet enjeu prend une nouvelle importance du fait des exigences posées dans la Doctrine 2020-03 de l'AMF pour les fonds grand public qui souhaitent mettre en avant un engagement en matière de performance extra-financière.

Le référentiel n'apporte aujourd'hui pas de précision quant au niveau de fiabilité des données attendu à l'audit. Ce manque de clarté peut entraîner certaines différences d'appréciations entre les auditeurs, qui relèvent aujourd'hui à plus de 80% de l'Afnor. Un groupe de travail a été lancé afin de collecter des retours d'expérience d'auditeurs, ce qui aboutira sur la publication d'un Guide de l'audit du Label ISR pour les fonds immobiliers.

*« Les sociétés de gestion devront être vigilantes sur l'articulation des textes, notamment entre le Label ISR et la Doctrine 2020-03 de l'AMF, qui exige une fiabilisation des données brutes utilisées dans le cadre du reporting extra-financier, comme lors du recours à un outil de monitoring »*

UN AUDITEUR

83%

DES FONDS LABELLISÉS  
ONT ADOPTÉ UNE  
STRATÉGIE EN  
BEST-IN-PROGRESS

# LA GRILLE ESG : SQUELETTE DE LA DÉMARCHE ESG DES FONDS IMMOBILIERS

L'élaboration de la grille ESG constitue une part importante de la structuration de la démarche de gestion permettant d'obtenir le Label ISR. C'est sur la base de cette grille que sont fixées les notes ESG seuils, ainsi que les objectifs d'amélioration de la performance du fonds. Elle se structure autour des trois piliers E, S et G. La plupart des sociétés qui ont fait labelliser leurs fonds avaient déjà une démarche ESG, elles ont donc dû adapter des grilles ESG préexistantes aux exigences du Label. Le recours à des cabinets spécialisés n'est pas systématique, certaines sociétés ont conservé en interne la structuration du reporting, de la grille ESG afin de favoriser une meilleure appropriation par les équipes qui reprennent ensuite le pilotage de la stratégie.

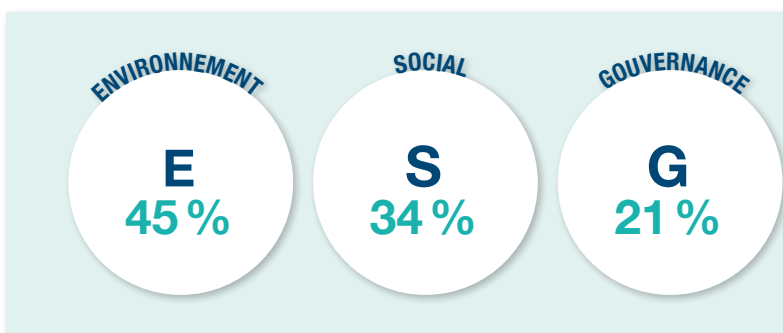
## La thématique environnementale pèse le plus dans les grilles ESG

En moyenne, la pondération des trois volets se répartit à 45% sur le pilier environnemental, 34% sur le pilier social et 21% sur le pilier de gouvernance. Les thématiques environnementales constituent un axe prioritaire identifié par le secteur, avec des incitations réglementaires et normatives importantes : dispositif éco-énergie tertiaire, stratégie nationale bas carbone, objectif zéro artificialisation nette, etc. Cinq fonds accordent toutefois une pondération supérieure au pilier social, jusqu'à 50% de la note finale. Il est à noter que ces fonds se caractérisent par un investissement en partie ou exclusivement dans le logement.

## Le niveau de complexité des grilles ESG varie d'un fonds à l'autre

Les grilles sont spécifiques à chaque fonds en faisant varier les critères pris en compte mais aussi leurs pondérations, selon les classes d'actifs, leurs caractéristiques (neufs/existants) et les stratégies des fonds concernés. Les niveaux d'ambition des grilles varient, s'appuyant pour certaines sur une quinzaine de critères et d'autres sur près d'une centaine. En moyenne, les grilles des sociétés de gestion s'articulent autour d'environ 55 critères, qui permettent de dégager des indicateurs composites de performance sur les différentes thématiques ESG.

### PONDÉRATION MOYENNE DES TROIS PILIERS ESG



### DÉFINITION

**Critère** : un critère est un point de donnée qui alimente la grille ESG d'un fonds.

**Exemple** : pour la thématique "Energie", un critère pourrait porter sur la présence ou non d'un système de gestion de la performance énergétique sur un actif.

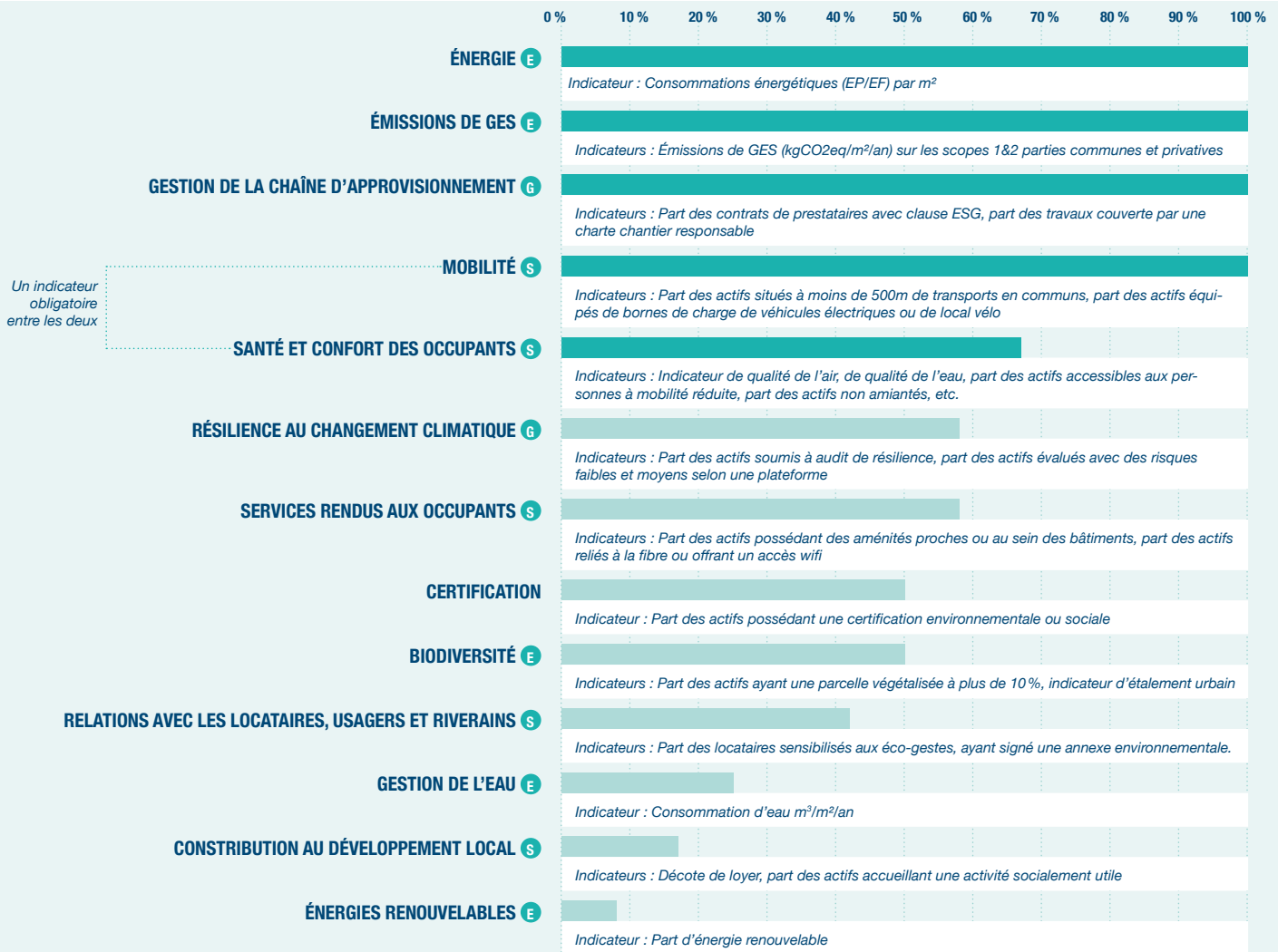
### DÉFINITION

**Indicateur d'impact** : il s'agit des indicateurs de reporting qui doivent être mis à jour annuellement dans les rapports ESG des fonds labellisés.

**Exemple** : pour la thématique « Énergie », l'indicateur d'impact est imposé et doit indiquer la performance énergétique (ex : kWh<sub>ep</sub>/m<sup>2</sup> ou kWh<sub>ef</sub>/m<sup>2</sup>) tous fluides, tous usages, parties communes et privatives (l'énergie produite ne pouvant être déduite de la consommation réelle).



# Les thématiques des indicateurs d'impact retenus par les sociétés de gestion



## Les attentes du Label ISR sur le reporting d'indicateurs d'impact

Le Label ISR impose la publication de 8 indicateurs d'impact au minimum qui doivent être communiqués dans les rapports annuels des fonds labellisés. Quatre indicateurs sont imposés (Energie, émissions de GES, Gestion de la chaîne d'approvisionnement, et Mobilité ou Santé et confort des occupants), et quatre autres sont laissés libres au choix de la société de gestion, devant couvrir les trois piliers E, S et G.

Si les thématiques de reporting choisies par les sociétés de gestion sont similaires d'un fonds à l'autre, le reporting se caractérise par une grande hétérogénéité dans le choix des indicateurs d'impact. Seuls les indicateurs de consommations

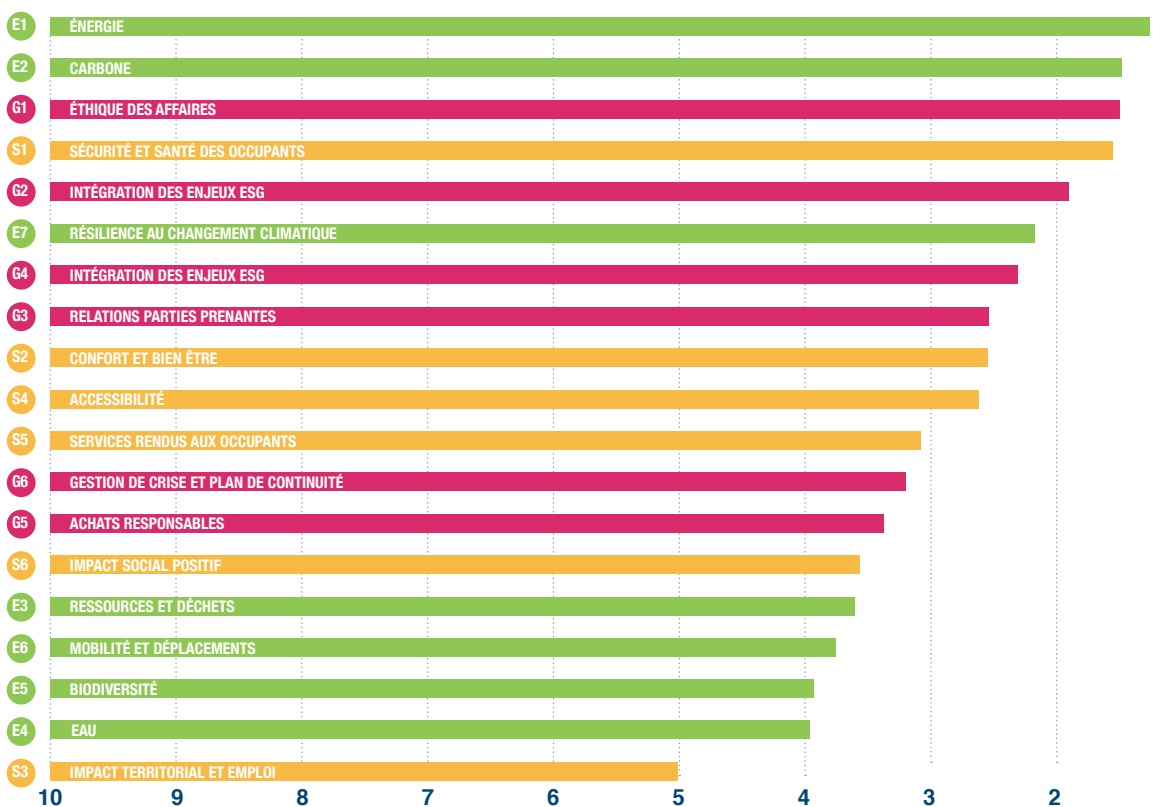
énergétiques et d'émissions de GES sont ainsi communs à tous les fonds. Cette absence de standardisation répond à une volonté délibérée des auteurs du label, laissant la possibilité pour les sociétés de gestion de communiquer sur les indicateurs les plus appropriés à leurs stratégies de gestion. En outre, elle fait écho à une réalité du secteur, qui manque d'outils de benchmark de place en matière de performance environnementale sur les autres indicateurs. L'absence d'indicateurs permettant de comparer les fonds labellisés implique une plus grande rigueur pour les investisseurs qui doivent s'appuyer sur d'autres éléments pour évaluer les fonds, et notamment sur les objectifs fixés et les plans d'actions mis en place pour atteindre ces objectifs. Cette analyse, plus qualitative, s'articule aussi logiquement avec la forte présence de stratégies Best-in-progress dans les pratiques de gestion responsables en immobilier.



# QUEL ALIGNEMENT ENTRE LES INDICATEURS ANNONCÉS ET LES PRÉOCCUPATIONS DES ACTEURS DE L'IMMOBILIER D'INVESTISSEMENT ?

L'Observatoire de l'Immobilier Durable, dans le cadre de son [Baromètre de l'Immobilier Responsable](#), dresse chaque année, sur la base d'un sondage représentatif de plus de 70% des acteurs de l'immobilier d'investissement la hiérarchisation des enjeux ESG selon leur matérialité. Ce classement permet de mettre en relation les indicateurs communiqués par les fonds avec les préoccupations de la filière dans son ensemble, et particulièrement des investisseurs susceptibles d'investir dans ces fonds labellisés ISR.

## LE CLASSEMENT DES 19 ENJEUX ESG DU BAROMÈTRE DE L'IMMOBILIER RESPONSABLE



© OID 2020 Baromètre 2020 de l'Immobilier Responsable

Ce classement des enjeux ESG selon leur matérialité est pour la majorité des points en cohérence avec les indicateurs d'impact publiés par les fonds immobiliers. Les enjeux liés à l'énergie **E1** et aux émissions de gaz à effet de serre **E2**, pour lesquels le reporting est obligatoire dans le référentiel du Label ISR, sont en tête du classement de matérialité de l'immobilier d'investissement, illustrant la mobilisation du secteur autour des enjeux liés à la performance énergétique et environnementale des bâtiments. Les enjeux liés aux relations avec les parties prenantes, à la fois au niveau de la chaîne d'approvisionnement et au niveau des relations avec les locataires, qui font l'objet d'un reporting pour la majorité des fonds labellisés, sont classés dans la première

moitié du classement de matérialité. Malgré l'importance qui lui est accordée dans le référentiel du label, les acteurs du secteur semblent accorder aux enjeux de mobilité **E6** une importance moindre. L'attention, pour le pilier social, est principalement portée sur les enjeux regroupés dans le Label sous la casquette « Santé et confort », que l'on retrouve dans le référentiel de l'OID dans les enjeux **S1**, **S2** et **S4**, en tête du classement des enjeux sociaux. Enfin, la résilience au changement climatique occupe une place de choix dans les deux classements : on y devine la prise de conscience du secteur, renforcée notamment par les évolutions réglementaires qui imposent un reporting en la matière.

# BILAN D'UNE PREMIÈRE ANNÉE DE LABELLISATION

## Les points forts

1

Une déclinaison du Label ISR particulièrement adaptée aux particularités du secteur de l'immobilier et qui a bénéficié d'une grande visibilité auprès du secteur

2

Un référentiel qui valorise l'appropriation de la démarche ESG par toutes les équipes internes aux sociétés de gestion

3

Une souplesse dans le choix des objectifs et des indicateurs qui reflète la diversité des stratégies et répond à la réalité de la filière immobilière.

4

La labellisation inscrit la société de gestion dans un processus global d'amélioration de la performance ESG du fonds, en obligeant à joindre à la note ESG initiale un plan d'amélioration ainsi qu'à mettre à jour la note ESG et à effectuer un reporting aux investisseurs.

## Les points de vigilance

1

Un label qui valorise les démarches engagées par les sociétés de gestion, mais ne permet pas de dégager d'indicateurs de comparaison entre les fonds

2

Un besoin de communication autour des particularités de la gestion immobilière et des démarches best-in-Progress en particulier

3

Dans le cas de la copropriété, l'atteinte des objectifs de gestion du fonds peut être limitée par les autres copropriétaires, une particularité qui n'est pas évoquée dans le référentiel.

4

Les possibilités d'interprétation du référentiel du label par les sociétés de gestion et les auditeurs peuvent conduire à des approches différentes susceptibles d'entacher la crédibilité du label. Cela nécessiterait un travail de clarification de certains points du label et de cadrage des interprétations des auditeurs, une des raisons pour laquelle le groupe de travail initié par la Direction Générale du Trésor sur l'élaboration d'un Guide d'audit semble bienvenu.

« Le label ISR a été porté par les acteurs de l'immobilier via l'ASPIM, ce qui a favorisé un alignement entre le référentiel et les enjeux liés à l'immobilier. C'est vraiment cette cohérence qui lui a permis d'être bien reçu et d'avoir un impact significatif et une légitimité auprès des acteurs »

**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**

« La labellisation du fonds a permis d'intégrer la coloration ESG de manière très formelle dans toutes les procédures internes de la société : procédure d'investissement, de gestion des actifs, de création de documents commerciaux etc. Cela permet de donner un cadre à l'ensemble des équipes de manière très constructive. »

**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**

« Un des points forts du label ISR pour l'immobilier réside dans le fait qu'il permette aux acteurs d'avoir un cadre commun avec les indicateurs obligatoires, tout en offrant une certaine flexibilité avec la capacité de mettre en avant des indicateurs d'impact dédiés à la stratégie du fonds »

**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**

« Les fonds ont l'obligation de publier la note ESG de certains actifs, mais il n'y a pas pour autant de standardisation de la note. Si on ne l'explique pas, les investisseurs vont instinctivement comparer les notes des actifs entre les fonds alors qu'elle n'est pas du tout comparable »

**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**

« Lors de la présentation de notre fonds, nous rencontrons parfois une incompréhension des investisseurs qui voient dans la stratégie Best-in-progress une contrainte sans valeur ajoutée, et qui ne comprennent pas qu'un fonds labellisé puisse avoir une note ESG initiale basse »

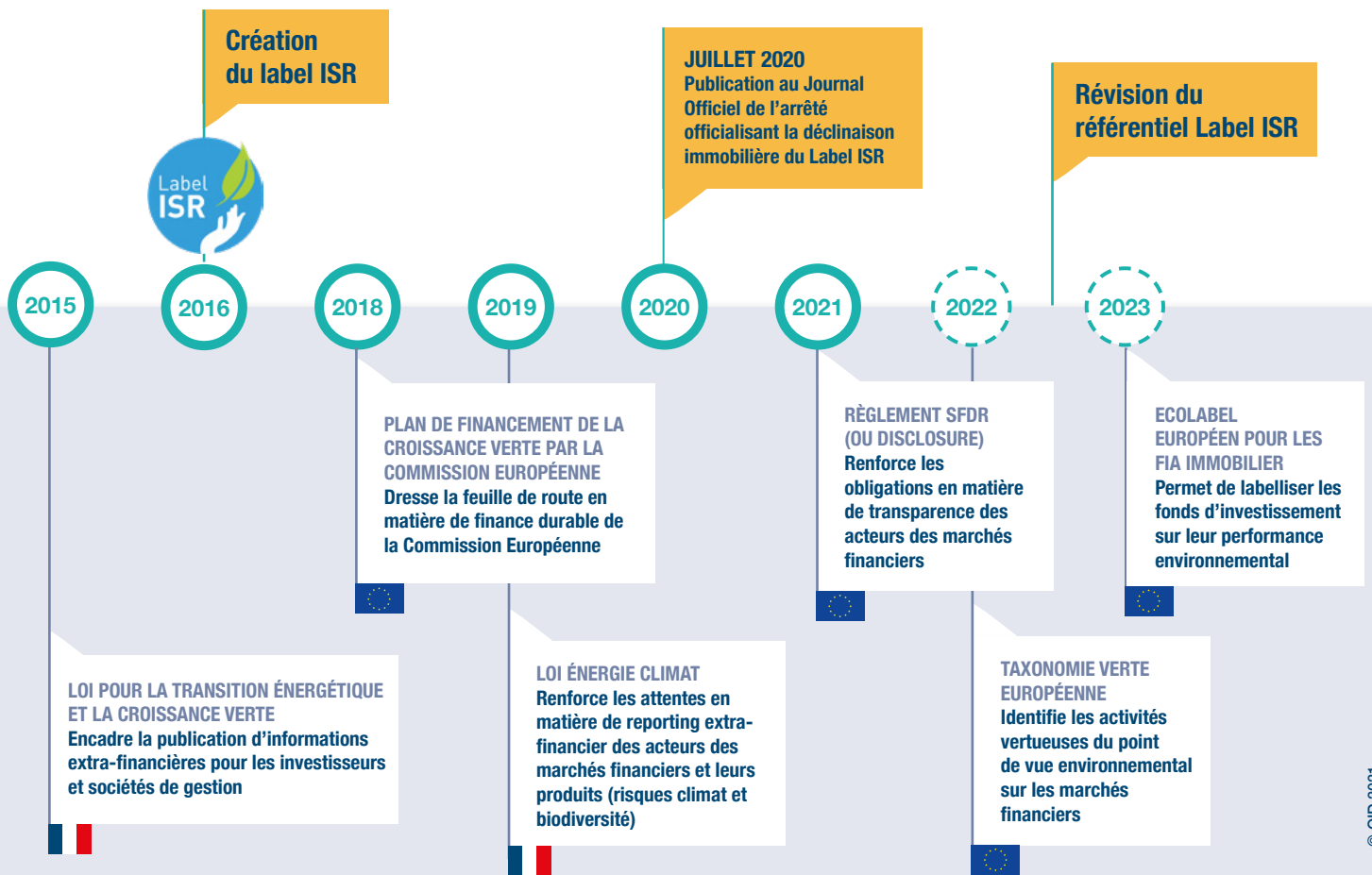
**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**

« Lorsque les actifs sous gestion sont sous le régime juridique de la copropriété, les objectifs du fonds et les actions à mener peuvent être soumis à la validation des autres copropriétaires et contraints par un refus (travaux de rénovation par exemple). Dans ce cas, le fonds devrait pouvoir prendre un engagement de moyens en justifiant des actions entreprises et des potentielles difficultés rencontrées dans l'atteinte des résultats. »

**UNE SOCIÉTÉ DE GESTION**



# UN CONTEXTE NORMATIF ET RÉGLEMENTAIRE DYNAMIQUE



## Une articulation entre le Label ISR et le règlement Disclosure qui reste à définir

Le règlement Disclosure (SFDR) définit une classification des fonds d'investissement en trois catégories selon leur niveau d'ambition environnementale : les fonds classiques (fonds article 6), les fonds à caractéristiques environnementales et/ou sociales (fonds article 8), et les fonds à objectif d'investissement durable (fonds article 9). Si la démarche Best-in-Progress implique un objectif d'amélioration de la note ESG, le Label ISR n'exige pas la poursuite d'objectifs environnementaux ou sociaux définis et chiffrés, ni de détailler la méthodologie utilisée pour fixer les objectifs. L'articulation des définitions n'a à ce jour pas clairement été établie par l'Autorité des Marchés Financiers. 60% des fonds immobiliers labellisés fin 2020 ont été définis comme des fonds à objectif d'investissement durable (fonds article 9).

La publication du Label ISR s'inscrit dans un cadre réglementaire dynamique. Le niveau d'exigence de la réglementation française en matière de reporting extra-financier, longtemps pris en exemple à l'échelle internationale, est aujourd'hui rattrapé par les ambitions du Plan de financement de la croissance verte de la Commission Européenne, lancé en 2018. L'entrée en vigueur du règlement Disclosure, en mars 2020 et celle de la Taxonomie Verte Européenne, début 2022 pour les enjeux climatiques (atténuation et adaptation) et début 2023 pour les autres enjeux environnementaux, va profondément bouleverser le secteur de la finance en identifiant clairement les activités durables. Ce dernier règlement viendra également poser les bases pour l'élaboration d'un Ecolabel européen pour les fonds d'investissement. Si sa première version, prévue pour fin 2021, ne devrait pas permettre aux fonds immobiliers d'être directement labellisés, sa première révision, prévue pour 2023, devrait permettre d'adopter une déclinaison adaptée au secteur immobilier.



# Panorama des labels disponibles pour les fonds immobiliers

## LES LABELS EN FRANCE



En 2015, à l'occasion de la COP21, le Ministère de la Transition Énergétique a lancé le **LABEL GREENFIN** (anciennement « Transition énergétique et écologique pour le climat »). Depuis 2019, le référentiel propose une déclinaison pour les fonds immobiliers, articulée autour de quatre exigences : une part verte, l'exclusion de certaines activités (énergies fossiles, nucléaires, etc.), la transparence sur la gestion des controverses ESG, et la mesure de l'impact environnemental avec la publication d'indicateurs environnementaux précis. Le label n'a toutefois pas rencontré le même succès auprès des sociétés de gestion, qui n'ont à ce jour fait labelliser aucun fonds immobilier. La procédure de révision du label, lancée dès 2019 peu après la publication du référentiel immobilier, avait été mise en suspend en février 2020 dans l'attente de la sortie de l'Ecolabel et pourrait reprendre avant début 2022. **LE LABEL FINANSOL** porté par une association, garantit la contribution du fonds d'investissement au financement d'activités génératrices d'utilité sociale et/ou environnementale. Il atteste également de l'engagement du fonds sur la transparence de sa démarche et sur les activités soutenues. Les fonds immobiliers investissant dans de l'immobilier social peuvent prétendre à une labellisation Finansol.

## LES LABELS EN EUROPE



**UMWELTZEICHEN – AUTRICHE** - Ce label public autrichien, lancé en 2004, permet depuis 2017 aux fonds immobiliers de candidater à la labellisation. Le label accorde une importance particulière à la transparence pour les consommateurs, en particulier sur l'intégration des critères extra-financiers à l'acquisition. Il exige par ailleurs un niveau de conformité avec un autre référentiel spécifique au bâtiment : klimaaktiv. Celui-ci exclut directement certains actifs (chauffage au gaz ou au fioul sur des nouvelles constructions), et classe les actifs immobiliers selon leur performance environnementale suivant un barème à points. Les actifs existants non conformes aux exigences de base du klimaaktiv doivent dresser une feuille de route de rénovation sur un horizon temporel défini pour l'atteinte de ces critères.



**LUXFLAG - LUXEMBOURG** - Le label LuxFLAG ESG, créé en 2014 permet aux fonds d'investissement qui intègrent les enjeux ESG dans leurs procédures d'investissement de valoriser leur engagement. Les démarches de best-in-class, best-in-Progress, investissement à impact peuvent toutes permettre de candidater au label ESG, sans distinction par classe d'actifs. L'analyse ESG doit couvrir 100% du fonds, respecter certaines exclusions, et le reporting annuel et les méthodologies utilisées doivent être clairement explicités. LuxFLAG offre par ailleurs la possibilité aux fonds immobiliers classés article 9 d'après le règlement SFDR, de candidater au LuxFLAG Climate, qui nécessite que 75% des actifs présentent un niveau de performance énergétique supérieur à celui exigé par la réglementation en vigueur.



**TOWARDS SUSTAINABILITY - BELGIQUE** - Créé en 2019 à l'initiative de Febelfin et placé sous la gouvernance de la Central Labeling Agency, le label Towards Sustainability permet aux fonds d'investissement de labelliser leur démarche en matière de durabilité ou d'investissement responsable. Les critères de labellisation s'articulent principalement autour de trois piliers : un principe de No Harm, qui exige des exclusions sectorielles (charbon, tabac, ...), l'obligation d'intégrer les enjeux ESG dans la politique d'investissement du fonds, ainsi que la transparence de la démarche. La nouvelle version du référentiel, publiée en mai 2021, inclut certaines dispositions spécifiques aux fonds immobiliers, notamment sur la phase de due diligence et la prise en compte des enjeux de performance énergétique, de consommation d'eau, de consommation de ressources et de localisation.

# REMERCIEMENTS

Cette étude a été rédigée par **Delphine Mourot**, chargée de projet – OID, et **Juliette Gorre**, chargée de projet – OID, sous la supervision d'un Comité de suivi composé de **Véronique Donnadieu**, déléguée générale – ASPIM, **Thierry Laquitaine**, président de la Commission ISR – ASPIM et responsable ISR – AEW, **Anne-Catherine Husson-Traoré**, directrice générale – Novethic, **Edwin Marveaux**, analyste junior – ASPIM, **Julien Mauffrey**, directeur des études – ASPIM, **Lorène Moretti**, Sustainable Funds Market Expert – Novethic, et **Loïs Moulas**, directeur général – OID.

Nous remercions tout particulièrement l'ensemble des sociétés de gestion qui ont fourni des informations sur les fonds labellisés et le processus de labellisation : AMPERE Gestion, BNP Paribas Real Estate, La Française REM, Norma Capital, Novaxia Investissement, Perial AM, Primonial REIM, et Swiss Life AM, ainsi que les autres acteurs (auditeurs, porteurs de labels, régulateur) qui ont pris le temps de nous apporter leur retour d'expérience sur le Label ISR et les autres labels européens.

## A PROPOS



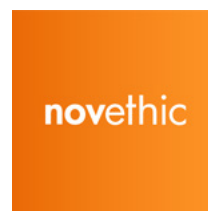
### OID

L'Observatoire de l'Immobilier Durable – OID – est l'espace d'échange indépendant du secteur immobilier sur le développement durable et l'innovation. Penser l'immobilier responsable est la raison d'être de l'OID qui rassemble plus de soixante-dix membres et partenaires parmi lesquels les leaders de l'immobilier en France sur toute sa chaîne de valeur. Acteur indépendant, au service de l'intérêt général, l'OID est une association qui participe activement à la montée en puissance des thématiques ESG en France et à l'international, par un programme d'actions sur le terrain et auprès des pouvoirs publics.



### 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. Le nombre total des membres de l'ASPIM s'élève à 116, dont 95 Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) de SCPI, OPPCI, OPCI et autres FIA en immobilier agréées par l'AMF, filiales de groupes bancaires, d'assurance, de gestion immobilière étrangère ou entrepreneuriales, et 21 experts correspondants qui sont des professionnels de l'écosystème immobilier et financier (avocats, consultants, auditeurs et experts).



### Novethic

Accélérateur de transformation durable  
Expert de la finance durable et média référence de l'économie responsable, Novethic combine les approches pour offrir aux acteurs financiers, aux entreprises et à leurs collaborateurs les clés d'une transformation durable. Notre mission est de diffuser la culture durable, d'éclairer les prises de décisions et de faciliter l'action. Fondée en 2001, Novethic est une filiale du Groupe Caisse des Dépôts



### NOUS CONTACTER

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

[contact@o-immobilierdurable.fr](mailto:contact@o-immobilierdurable.fr)

[o-immobilierdurable.fr/](https://o-immobilierdurable.fr/)  
[www.taloen.fr/](https://www.taloen.fr/)