

 JUILLET 2025

# L'IMPORTANCE DE L'ESG DANS LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER



# TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b>	<b>.....3</b>
<b>L'IMPORTANCE DE L'ESG DANS LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER</b>	<b>.....4</b>
1. ESG : CADRE GÉNÉRAL	.....5
2. LA STRATEGIE ESG DOIT RÉPONDRE AUX ATTENTES DES PARTIES PRENANTES	.....6
3. L'UNIVERS EXTRA-FINANCIER	.....7
4. LES TEXTES DE RÉFÉRENCES : REPÈRES	.....7
<b>VISION DÉTAILLÉE DES TEXTES DE RÉFÉRENCES DANS L'IMMOBILIER</b>	<b>.....10</b>
1. LA TAXONOMIE EUROPÉENNE	.....11
2. LA SFDR	.....15
3. L'ARTICLE 29 LEC	.....16
4. LE LABEL ISR	.....17
<b>CAS PRATIQUE : UN ACTIF APPARTENANT À UNE SCPI</b>	<b>.....20</b>
1. CAS PRATIQUE TAXONOMIQUE : ZOOM SUR UN ACTIF	.....21
<b>LA CSRD</b>	<b>.....25</b>
1. ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE	.....26
2. CSRD : DÉCRYPTAGE	.....26
3. VSME : UNE SOLUTION PROPOSÉE AUX PME	.....29
<b>BIBLIOGRAPHIE</b>	<b>.....31</b>

# INTRODUCTION

Le secteur immobilier en Europe est à l'origine de 40 % de la consommation énergétique finale et de 36 % des émissions de gaz à effet de serre liées à l'énergie, chiffres maintenant bien connus. L'immobilier occupe ainsi une place centrale dans **la transition environnementale et l'objectif recherché de neutralité carbone**.

Les acteurs financiers du secteur font face à plusieurs enjeux : **dérèglement climatique**, **évolutions réglementaires** (à l'échelon européen et national), **volatilité des coûts de l'énergie** en particulier et **attentes des parties prenantes**.

Leurs défis actuels résident dans leur capacité à ajuster, adapter, voire repenser leurs stratégies pour conjuguer performance économique, réduction des émissions carbone et adaptation au changement climatique, gages de pérennisation de la **valeur vénale** des actifs.

Par conséquent, **l'intégration des critères ESG**, dans une approche transverse, s'impose comme un levier stratégique pour atteindre les objectifs du **Green Deal**<sup>1</sup>, en mobilisant à la fois les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'objectif est de concilier **performance financière et durabilité**, non pas en opposant rentabilité et responsabilité, mais en démontrant que la transformation ESG, lorsqu'elle est intégrée de manière pragmatique et adaptée au secteur, devient un vecteur de **résilience, d'attractivité des actifs et de création de valeur** sur le long terme.

Ce livre blanc propose un regard **extra-financier** adapté à l'immobilier. Il explique d'une part les différents **textes de références** européens et français. D'autre part, il illustre à travers un **cas pratique**, un reporting auxquels différents acteurs de l'immobilier sont assujettis : **l'étude d'alignement taxonomie**.

Il invite ainsi les acteurs de l'immobilier à porter un regard plus large que le strict champ déclaratif induit par les exigences réglementaires pour s'approprier les attentes du marché et plus largement les enjeux de demain.

1. L'objectif du Green Deal (ou Pacte Vert européen) est de rendre le continent européen le premier continent neutre en carbone d'ici 2050

A photograph of a modern, multi-story apartment building with balconies. The balconies are adorned with lush green plants and trees. The building is set against a clear, bright blue sky. The overall scene is vibrant and modern, suggesting a high-quality, sustainable living environment.

# **L'IMPORTANCE DE L'ESG DANS LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER**

# 1. ESG : cadre général

Adresser le sujet ESG dans le secteur de l'immobilier repose sur une compréhension fine de quatre enjeux imbriqués :



Les **réglementations** européennes et françaises



L'**appropriation des critères ESG** par la gouvernance



Le **contexte du marché**



La perception et les attentes des **parties prenantes (internes & externes)**

Pour ce qui est des réglementations, le secteur immobilier est justement soumis à une **pression croissante** qui favorise (certes sous une forme de contrainte) d'une part la transition énergétique pour réduire son empreinte carbone et favoriser l'**atténuation** du changement climatique, d'autre part l'appel à l'**adaptation** au changement climatique et à la préservation des **ressources naturelles**.

Parmi les **principales réglementations** qui encadrent l'immobilier durable et plus précisément l'univers extra-financier, on peut citer :

- **SFDR** : ce règlement fixe des obligations de transparence en termes de reporting pour les acteurs financiers sous trois formats de communication (précontractuelle, périodique et sur le site internet de la Société de Gestion) ;
- **Article 29 LEC** : cet extrait de loi renforce les exigences de transparence de la SFDR notamment pour les risques climatiques et la biodiversité ;
- **Taxonomie Européenne** : ce règlement définit les activités économiques durables sur le plan environnemental.

*Ces textes sont détaillés pages 11 à 19*

Au-delà des réglementations, le **label ISR**

**constitue un repère** qui permet de distinguer les fonds immobiliers socialement responsables, engagés dans une démarche ESG.

Ce label impose de réaliser un **audit annuel et de renouvellement tous les 3 ans ainsi qu'un rapport annuel ISR**. Sans valeur réglementaire, il constitue un très bon référentiel pour établir un principe de notation d'actifs qui tient compte du benchmark marché.

L'**évolution constante** du cadre législatif impacte les acteurs du secteur : ils doivent comprendre et s'adapter rapidement afin de **s'approprier les critères qui comptent et ainsi pouvoir optimiser leurs performances ESG**, au service de la valorisation de leur patrimoine.

Sur le volet **Social**, les acteurs de l'immobilier sont de plus en plus attendus sur leur capacité à intégrer les enjeux d'inclusion, de santé et de confort des occupants, de mobilité et de lutte contre la précarité énergétique - dans le secteur résidentiel - qui devient un indicateur clé à surveiller ; un actif mal isolé ou trop énergivore peut peser lourdement sur les charges des utilisateurs, accentuant les inégalités sociales. À l'inverse, proposer des espaces accessibles, confortables et pensés pour tous devient un facteur différenciant, en phase

avec les attentes sociétales et les critères d'évaluation ESG.

Côté **Gouvernance**, l'intégration des critères ESG suppose un alignement clair entre la stratégie d'investissement, les engagements RSE et les mécanismes de pilotage. Un bon alignement entre vision, décision et action est essentiel pour assurer la cohérence des démarches engagées, mais aussi pour répondre aux attentes des investisseurs et anticiper les risques. Une gouvernance ESG solide permet ainsi de structurer une trajectoire durable pour l'ensemble des parties prenantes. Le label ISR propose des indicateurs pour rendre tangible la démarche à l'échelle des actifs, tels que : création d'un comité Développement Durable, intégration de critères ESG dans les relations contractuelles avec les prestataires et enquêtes de satisfaction.

Le contexte de marché met en évidence l'évolution conjointe de l'offre et de la demande. En d'autres termes, une transformation des **attentes des consommateurs** influence significativement la perception du marché, et appelle en conséquence un ajustement de l'offre. Par exemple, si les consommateurs deviennent de plus en plus sensibles aux enjeux climatiques, la demande

## 2. La stratégie ESG doit répondre aux attentes des parties prenantes

En Europe et particulièrement en **France**, les enjeux ESG s'accroissent et deviennent de plus en plus importants.

Pour une société de gestion, les critères extra-financiers peuvent devenir aussi déterminants que les critères financiers. Cette évolution s'explique par les attentes des parties prenantes, tant internes qu'externes.

Investisseurs, banques, ONG, employés et société civile sont désormais pleinement conscients de la gravité des défis climatiques actuels et futurs.

Dans ce contexte, **l'accès au financement bancaire**, les risques de **sanctions**, les risques **physiques (aigus ou chroniques) & les risques de transition (réglementaires & juridiques, technologiques, de marché et de réputation)**

pour les immeubles qui s'avèrent être fortement émetteurs de carbone tend à diminuer, tandis que celle pour les bâtiments à haute performance énergétique augmente. Cette dynamique de marché a un impact direct sur la valeur vénale des actifs : les biens les plus polluants risquent de devenir des « **Stranded Assets** » (actifs échoués), tandis que les actifs performants bénéficient d'une revalorisation. L'augmentation de la demande pour les actifs « durables » contribue également à leur valorisation sur le marché.

A plus long terme par ailleurs, la standardisation de ces actifs « durables » devrait permettre une **baisse du coût des matières premières** nécessaires à leur construction / réhabilitation.

Cela permet de réduire les « **Green Premiums** » - c'est-à-dire le surcoût associé à des alternatives plus respectueuses de l'environnement, par exemple le recours à la **géothermie**.

La perception et les attentes des **parties prenantes (internes & externes)** sont détaillées dans la **partie 2**.

jouent un rôle crucial sur la valeur des actifs.

En d'autres termes, les bâtiments bas carbone - le plus souvent performants énergétiquement - sont plus attractifs pour les locataires et les investisseurs. Le plus souvent : (i) ils sont plus liquides (ii) ils bénéficient d'un taux de vacance réduit et d'une franchise moindre (iii) ils peuvent prétendre à un loyer plus élevé notamment parce que leur niveau de charge énergétique est abaissé (iv) ils présentent une réduction du risque de décote lié à l'anticipation du risque de transition (v) ils répondent plus facilement à nombre d'exigences réglementaires. In fine leur valeur vénale est améliorée.

Afin de prévenir toute perte, les sociétés de gestion soulignent l'importance de réaliser une **Due Diligence ESG**, de définir une **stratégie ESG** robuste, d'établir une **politique d'Investissement et d'engagement ESG**, ainsi que de mettre en place **des indicateurs de suivi de performance ESG** assurant transparence et crédibilité.

Enfin, la mise en place d'une stratégie ESG est indispensable aujourd'hui : elle permet non

seulement d'améliorer le score ESG de plus en plus scruté par les acteurs, mais aussi **d'anticiper et d'améliorer la gestion des risques climatiques** qui pèsent sur l'attractivité des actifs immobiliers et par conséquent, leur **valeur vénale**.

### 3. L'univers extra-financier



### 4. Les textes de références : repères

Les tableaux suivants 1 & 2 représentent respectivement les textes de références européens et français. Ces textes concernent les acteurs financiers de l'immobilier. Ils sont repris en détail dans la section suivante de ce livre blanc.

**TABLEAU 1 : LES TEXTES DE RÉFÉRENCES EUROPÉENS**



**OBJECTIFS**



**ÉLIGIBILITÉ**



**REPORTING**



**SANCTIONS**

	OBJECTIFS	ÉLIGIBILITÉ	REPORTING	SANCTIONS
<b>TAXONOMIE (UE)</b>	Définir les activités Economiques durables CRITERES ENVIRONNEMENTAUX	Dans l'immobilier : Construction / Rénovation / Acquisition & Propriété (Code NACE/NAF/APE)	Communication annuelle dans le rapport de gestion de l'entreprise (section durabilité, si éligible CSRD), ou DPEF / au niveau du fonds (SFDR)	Pas de sanction Mais risque de réputation et impact sur taux de (re)financements
<b>SFDR (UE)</b>	Assurer la TRANSPARENCE dans la finance durable & Etablir un CADRE STANDARDISE du reporting	Acteurs financiers & conseillers financiers	Déclaration précontractuelle + Déclaration sur le site web de l'acteur financier + Rapport Périodique Annuel	Pas de sanction Mais risque de réputation
<b>CSRD (UE)</b>	Assurer la transparence & UNIFORMISER LES EXIGENCES DE REPORTING EN DURABILITE	Les stés avec au moins 2/3 critères : > 500 salariés, Total Bilan > 25M€, CA > 50M€ (publication en 2025, avant Omnibus)	Section durabilité Dans le rapport de gestion annuel Appliquer les standards ESRS (Pour les PME non assujettis à la CSRD, choix d'appliquer les standards VSME)	Obligation de publier sous astreinte, Exclusion des marchés publics, Sanctions pénales (FR) (à voir avec les actualités)

## TABLEAU 2 : LES TEXTES DE RÉFÉRENCES FRANÇAIS



**OBJECTIFS**



**ÉLIGIBILITÉ**



**REPORTING**



**SANCTIONS**

	OBJECTIFS	ÉLIGIBILITÉ	REPORTING	SANCTIONS
<b>ARTICLE 29 LEC (FR)</b>	Renforcer les exigences de la transparence de la SFDR pour les risques CLIMATIQUES et la BIODIVERSITE	SGP (Exigences varient selon en cours) FIA/mandats (Aux encours > 500M€)	Rapport annuel dédié Transmis à l'ADEME et publié Via la plateforme CTH <sup>2</sup>	Pas de sanction
<b>DECRET TERTIAIRE (FR)</b>	Reporting annuel sur la plateforme OPERAT ADEME et Réduire les consommations d'énergie de 40% d'ici 2030, 50% d'ici 2040, 60% d'ici 2050	Propriétaires + locataires de surfaces tertiaires > 1000m <sup>2</sup>	Déclaration annuelle sur plateforme OPERAT administrée par l'ADEME	Reporting : 1500€ pour les personnes physiques / 7500€ pour les personnes morales (risque de Name and Shame à partir de 2030)
<b>LABEL ISR (FR)</b>	Distinguer les fonds socialement responsables, engagés dans une démarche ESG et excluant les activités polluantes	Fonds immobiliers	Audit annuel de suivi et renouvellement tous les 3 ans + Rapport annuel ISR	Pas de sanction (VOLONTAIRE)

A modern glass skyscraper with a paved walkway and greenery in the foreground. The building's facade is composed of large glass panels reflecting the sky and surrounding environment. The walkway is made of light-colored stone tiles, and there are lush green trees and bushes on either side. The scene is brightly lit, suggesting a sunny day.

# VISION DÉTAILLÉE DES TEXTES DE RÉFÉRENCES DANS L'IMMOBILIER

## LE CADRE RÉGLEMENTAIRE ESG

L'évolution du cadre réglementaire impose aux professionnels de l'immobilier une veille constante et une véritable expertise pour garantir la conformité de leurs projets et de leurs gestions d'actif : **savoir décortiquer les textes, les interpréter et mettre en place des solutions concrètes** sont des facteurs clés pour s'engager dans un schéma directeur de décarbonation, permettant d'aboutir aux objectifs environnementaux du **Green Deal**, mais aussi pour anticiper les effets du dérèglement climatique.

# 1. La taxonomie européenne

En immobilier, le sujet de la **taxonomie européenne** est crucial. De quoi parle-t-on ?

Texte réglementaire, la Taxonomie est un **système de classification** des activités économiques permettant d'identifier celles qui sont durables sur le plan **Environnemental**. A travers cette classification, les acteurs de l'immobilier peuvent lutter contre le **Greenwashing**.

Considérée comme une véritable boussole

environnementale de l'UE, la taxonomie a été lancée par la Commission européenne en 2018 pour guider et mobiliser les **investissements privés, en redirigeant les flux de capitaux vers ces activités économiques qualifiées de durables**. Le but est de parvenir **à la neutralité climatique** d'ici 2050, d'où **Le Pacte Vert européen (ou Green Deal)**.

## LES SIX OBJECTIFS DE LA TAXONOMIE SONT :

- I. L'**Atténuation** du changement climatique
- II. L'**Adaptation** au changement climatique
- III. L'utilisation durable & protection de l'**eau** et des **ressources marines**
- IV. La transition vers une **économie circulaire**
- V. La prévention et la réduction de la **pollution** de l'environnement
- VI. La protection et la restauration **de la biodiversité et des écosystèmes**

L'analyse taxonomique consiste principalement en **trois grandes étapes**.

1. Premièrement, la vérification de l'**éligibilité** de l'activité. En d'autres termes, l'activité fait-elle partie des secteurs **les plus matériels** identifiés via le code **NACE** (ou son équivalent NAF & APE en France), afin d'atteindre les **objectifs de l'Accords de Paris**. Que ce soit une :

- Activité de contribution **Directe**
- Activité **Habilitante (Indirecte)**
- Activité **Transitoire**

Pour l'immobilier, les activités concernent l'**Article 7.7** « Acquisition et propriété de bâtiments », l'**Article 7.1** « Construction de bâtiments neufs », et l'**Article 7.2** « Rénovation des bâtiments existants ».

2. La deuxième étape consiste à vérifier l'alignement taxonomique, à travers le respect des trois critères suivants :

- **Contribution Substantielle (CS)** à au moins 1 des 6 objectifs environnementaux
- **Ne pas causer de préjudice (DNSH)** aux 5 autres objectifs environnementaux
- Respect des **garanties minimales (GM)**
  - Droits de l'homme & principes et droits fondamentaux au travail
  - Respects de certaines conventions internationales : ligne directrice de l'OCDE pour les entreprises multinationales, les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux Droits de l'Homme.

Ainsi, pour garantir qu'une activité économique contribue de manière substantielle à l'un de ces objectifs, tout en ne portant pas atteinte de manière significative (DNSH) à l'un des cinq autres objectifs, l'UE établit des critères de performance appelés « **Technical Screening Criteria** » dans des

**actes délégués.**

Concernant les articles 7.1 « Construction de bâtiments neufs », 7.2 « Rénovation de bâtiments existants » et 7.7 « Acquisition et propriété de bâtiments », le tableau ci-dessous donne une vision plus claire de ce qui est requis :

**En colonnes**, les six objectifs de la Taxonomie dont 3 peuvent être visés en immobilier (↓).  
**En lignes**, les critères à remplir pour valider les objectifs sont le critère CS de l'objectif visé (✔), et les critères DNSH associés (⊗)  
**NB : Il existe seulement deux critères pour l'activité 7.7 (atténuation & adaptation)**

	ATTÉNUATION	ADAPTATION	ÉCONOMIE CIRCULAIRE	EAU	POLLUTION	BIODIVERSITÉ
<b>ARTICLE 7.1</b> « Construction de bâtiments neufs »	✔	✔	✔	✔	✔	✔
<b>ARTICLE 7.2</b> « Rénovation de bâtiments existants »	✔	✔	✔	✔	✔	✘
<b>ARTICLE 7.7</b> « Acquisition et propriété de bâtiments »	✔	✔	✘	✘	✘	✘

CS : ✔    DNSH : ⊗    NA : ✘

3. Enfin, la troisième et dernière étape consiste à **reporter les KPI**, en se basant sur les **annexes** figurants dans le texte réglementaire. Pour les entreprises financières, plusieurs types de KPI sont à reporter notamment dans le cadre de la CSRD ou de la DPEF. En ce qui concerne les sociétés de gestion, ces KPI sont les suivants :

→ Les indicateurs clés de performance liées à l'**éligibilité** (ANNEXE III & IV)

→ Les indicateurs clés de performance liées à l'**alignement** (ANNEXE III & IV)

→ Informations **qualitatives** (ANNEXE XI)

Ci-dessous l'exemple de l'Annexe IV représentant le Template des KPI éligibilité / alignement dédiés aux sociétés de gestion, extrait du texte officiel de la Taxonomie européenne.

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer des activités économiques alignées sur la taxinomie ou sont associés à de telles activités, **par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP**, avec les pondérations suivantes pour les investissements dans les entreprises concernées :

Sur la base du chiffre d'affaires : %

Sur la base des CapEX : %

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer des activités économiques alignées sur la taxinomie ou sont associés à de telles activités, avec les pondérations suivantes pour les investissements dans les entreprises concernées :

Sur la base du chiffre d'affaires : [montant monétaire]

Sur la base des CapEX : [montant monétaire]

Pourcentage d'actifs couverts par l'ICP par rapport au total des investissements (total des AuM). A l'exclusion des investissements dans des entités souveraines.

Ration de couverture : %

Valeur monétaire des actifs couverts par l'ICP. A l'exclusion des investissements dans des entités souveraines.

Couverture : [montant monétaire]

Autres informations complémentaires : ventilation du **dénominateur** de l'ICP

Pourcentage de dérivés par rapport au total des actifs couverts par l'ICP.

X %

Valeur, en montants monétaires, des dérivés :

[montant monétaires]

Part des **expositions sur des entreprises financières et non financières de l'UE non soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** par rapport au total des actifs couverts par l'ICP.

Pour les entreprises non financières :

Pour les entreprises financières :

Valeur des **expositions sur des entreprises financières et non financières de l'UE non soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** :

Pour les entreprises non financières : [montant monétaire]

Pour les entreprises financières : [montant monétaire]

Part des **expositions sur des entreprises financières et non financières de pays tiers non soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** par rapport au total des actifs couverts par l'ICP.

Pour les entreprises non financières :

Pour les entreprises financières :

Valeur des **expositions sur des entreprises financières et non financières de pays tiers non soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** :

Pour les entreprises non financières : [montant monétaire]

Pour les entreprises financières : [montant monétaire]

Part des **expositions sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** par rapport au total des actifs couverts par l'ICP.  
Pour les entreprises non financières :  
Pour les entreprises financières :

Valeur des **expositions sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** :  
Pour les entreprises non financières : [montant monétaire]  
Pour les entreprises financières : [montant monétaire]

Part des **expositions sur d'autres contreparties**, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :  
X %

Part des **expositions sur d'autres contreparties** :  
[montant monétaire]

Valeur de tous les investissements qui financent des **activités économiques non éligibles à la taxinomie** par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP :  
X %

Valeur de tous les investissements qui financent des **activités économiques non éligibles à la taxinomie** :  
[montant monétaire]

Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques éligibles à la taxinomie, **mais non alignées sur la taxinomie**, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP :  
X %

Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques éligibles à la taxinomie, **mais non alignées sur la taxinomie** :  
[montant monétaire]

#### Autres informations complémentaires : ventilation du **numérateur** de l'ICP

Part des **expositions, alignées sur la taxinomie, sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :  
Pour les entreprises non financières :  
Sur la base du chiffre d'affaires : %  
Sur la base des dépenses d'investissements : %  
Pour les entreprises financières :  
Sur la base du chiffre d'affaires : %  
Sur la base des dépenses d'investissements : %

Valeur des **expositions, alignées sur la taxinomie, sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE** :  
Pour les entreprises non financières :  
Sur la base du chiffre d'affaires : [montant monétaire]  
Sur la base des dépenses d'investissements : [montant monétaire]  
Pour les entreprises financières :  
Sur la base du chiffre d'affaires : [montant monétaire]  
Sur la base des dépenses d'investissements : [montant monétaire]

Part des **expositions, alignées sur la taxinomie, sur d'autres contreparties** par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :  
Sur la base du chiffre d'affaires : %  
Sur la base des dépenses d'investissements : %

Valeur des **expositions, alignées sur la taxinomie, sur d'autres contreparties** :  
Sur la base du chiffre d'affaires : [montant monétaire]  
Sur la base des dépenses d'investissements : [montant monétaire]

#### Ventilation du numérateur de l'ICP par objectif environnemental

## Activités alignées sur la taxinomie :

1. Atténuation du changement climatique	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)
2. Adaptation au changement climatique	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)
3. Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)
4. Transition vers une économie circulaire	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)
5. Prévention et réduction de la pollution	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)
6. Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes	Chiffre d'affaires: % CapEx: %	Activités transitoires : A % (Chiffres d'affaires; CapEx) Activités habilitantes : B % (Chiffres d'affaires; CapEx)

**Source :** RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2021/2178 DE LA COMMISSION du 6 juillet 2021 complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19 bis ou à l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information

## 2. La SFDR

La **SFDR** (Sustainable Finance Disclosure Regulation) est une réglementation européenne entrée en vigueur le 10 mars 2021 et qui concerne tous les acteurs & conseillers financiers.

L'**objectif** de la SFDR est d'assurer la **transparence en finance durable et d'établir un cadre standardisé** aux produits financiers en matière de reporting extra-financier.

Une **classification obligatoire** doit rattacher le fonds à l'un des quatre Articles suivants :

- **Article 6** : intègre les risques de durabilité dans les décisions d'investissement & évalue l'impact de ces risques sur la performance financière du produit. Cet article n'a pas de caractère ESG spécifique.

- **Article 8** : Promeut les caractéristiques E&S + respect des normes de bonne gouvernance + pas d'investissement durable<sup>3</sup> au sens de SFDR
- **Article 8+** : Promeut les caractéristiques E&S + respect des normes de bonne gouvernance + possibilité d'avoir une partie d'Investissement durable au sens de SFDR dont une partie peut être alignée à la Taxonomie
- **Article 9** : Poursuite des objectifs E&S (100% des investissements doivent être en actifs durables au sens de SFDR dont une partie peut être alignée à la taxonomie) + obligation DNSH<sup>4</sup> aux autres objectifs E&S + respect obligatoire des critères de bonne gouvernance

<sup>3</sup>L'article 2.17 du [règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers \(SFDR\)](#) définit les investissements durables comme « les investissements dans une activité économique qui contribuent à un objectif environnemental ou social, à condition que ces investissements ne portent pas atteinte de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux et que les sociétés dans lesquelles elles investissent respectent des pratiques de bonne gouvernance ».

<sup>4</sup> Do No Significant Harm

## Concernant le reporting SFDR, il existe trois formats de communication.

1. La Déclaration **précontractuelle** à l'échelon du fonds

- Article 8 : ANNEXE II des RTS<sup>5</sup>
- Article 9 : ANNEXE III des RTS

2. La Déclaration **périodique** à l'échelon du fonds

- Article 8 : ANNEXE IV des RTS
- Article 9 : ANNEXE V des RTS

3. La déclaration sur le **site internet** à l'échelon de la SGP

- Politiques relatives à l'**intégration des risques ESG** dans le processus d'investissement
- Déclaration des **PAI (Principe Adverse Impacts)** des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité
  - **5 sections** : synthèse, description des PAI, description des politiques des PAI,

- politiques d'engagement et références
- Se baser sur l'**ANNEXE I des RTS**<sup>6</sup>
- Pour l'immobilier : **2 indicateurs obligatoires** (combustibles fossiles et efficacité énergétique) et au moins **1 supplémentaire**

→ Intégration des risques de durabilité dans la politique de rémunération

→ Pour les fonds Articles 8 & 9 : **ART 10 SFDR** « Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables sur les sites internet<sup>7</sup> »

## L'ALIGNEMENT TAXONOMIE INTERVIENT DANS SFDR :

→ Les fonds classés **Articles 8 & 9** doivent calculer le **% d'investissements alignés à la taxonomie (à l'échelon du fonds)**, sauf s'ils ont uniquement des caractéristiques ou objectifs **sociaux**.

## 3. L'article 29 LEC

L'Article 29 LEC renforce les obligations de transparence du règlement SFDR pour les sociétés de gestion quels que soient leurs en cours (avec des exigences variées), et **FIA/mandats aux encours >500M€**.

Les informations attendues sont liées à la **biodiversité et à la gestion des risques climatiques** (physiques et de transition, ce dernier comprenant le risque de réputation)

Dans le cas de « explain » du principe « Comply or explain », la mise en place d'un plan d'amélioration est cruciale.

La publication doit être établie **six mois maximums** après la clôture de l'année comptable.

Ci-dessous les **neufs thématiques** qui doivent être publiées dans le rapport annuel « 29 LEC » sur la

plateforme de l'**ADEME** et de l'**AMF** :

- La **démarche** de l'entité
- Les **moyens internes**
- La **gouvernance** de l'ESG
- La stratégie **d'engagement** & politique de **vote**
- Alignement **taxonomique** & part d'**énergies fossiles**
- Alignement **objectifs climat**
- Alignement **objectifs biodiversité**
- Gestion des **risques ESG**
- **Plan d'amélioration** continue

Pour :

- Les **SGP aux encours <500M€** : Thématique 1 uniquement
- Les **SGP aux encours >500M€** : toutes les thématiques
- Les **FIA/Mandats de gestion aux encours > 500m€** : thématique 5 à 9

<sup>5</sup> Regulatory Technical Standards : normes techniques qui précisent et standardisent les obligations de transparence (pour les PAI et la classification des fonds en Article 6,8 ou 9) en matière de durabilité pour les acteurs financiers.

<sup>6</sup> Regulatory Technical Standards : normes techniques qui précisent et standardisent les obligations de transparence (pour les PAI et la classification des fonds en Article 6,8 ou 9) en matière de durabilité pour les acteurs financiers.

<sup>7</sup> RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

**Les templates de reporting** s'effectuent au niveau de la SGP. Pour les FIA/ mandats de gestion, aucun format de reporting n'est imposé.

De plus, les rapports sont toujours transmis à l'**ADEME via la plateforme CTH** (Climate Transparency Hub), et les données quantitatives sur la **plateforme ROSA** (C, D, E et G).

RÉFÉRENCE (Annexes)	TEMPLATES
<a href="#">A</a>	Rapport Art 29 LEC : thématique 1
<a href="#">B</a>	Rapport Art 29 LEC : thématique 1 à 8 (SGP qui exclus les PAI)
<a href="#">C</a>	Eligibilité & alignement à la taxonomie
<a href="#">D</a>	Reporting Art 29 LEC : données quanti
<a href="#">E</a>	Reporting Art 29 LEC: table de correspondance
<a href="#">F</a>	Rapport Art 29 LEC : thématique 1 à 8 + reporting PAI RTS SFDR (données quali)
<a href="#">G</a>	Reporting PAI des RTS SFDR (données quanti)

**Source :** Comprendre les textes sur la finance durable (France Invest & PWC)

Pour les SGP >500M € d'encours, avec reporting des PAI : **template F, C, D, E et G**

Pour les SGP >500M€ d'encours, sans reporting des PAI : **template B, C, D et E**

Pour les SGP <500M€ d'encours : **template A, D et E**

## 4. Le label ISR



Le label ISR est un label d'**état français**, applicable aux fonds **immobiliers** (type SCPI, OPCI, OPPCI...) depuis 2020. L'objectif du label est de valoriser les fonds engagés dans **une démarche ESG**. Les fonds labélisés ISR ou Greenfin se répartissent uniquement entre **Articles 8, 8+ (hybrides)**, et 9 (cf. définition ci-dessus - rubrique 2. SFDR). Réputé pour son approche multithématique, le label ISR distingue les portefeuilles les plus performants sur les critères environnementaux ou sociaux, selon une démarche dite **Best-in-Class ou Best-in-Progress**. Le cycle de labélisation dure **3 ans**. Le label ISR propose une méthodologie permettant de structurer une **stratégie ESG**, d'optimiser la performance ESG d'un portefeuille, et de renforcer la **transparence** grâce au reporting extra-financier.

### LES 6 PILIERS DU LABEL ISR SONT :

- **Objectifs** du fonds en matière d'ESG & **moyen de communication** auprès des investisseurs
- **Méthodologie d'analyse** de la performance ESG des actifs (démarche ISR)
- **Intégration des critères ESG** dans la construction du portefeuille (Due Diligence) : actifs basés sur une grille de critère ESG (approche Best-in-Class ou Best-in-Progress)
- **Politique d'engagement** des parties prenantes
- **Transparence** : communication aux investisseurs
- **Suivi des performances ESG** : 8 indicateurs d'impact à minima (NB : pour les fonds Best-In-Progress, description & suivi des plans d'amélioration de la performance)

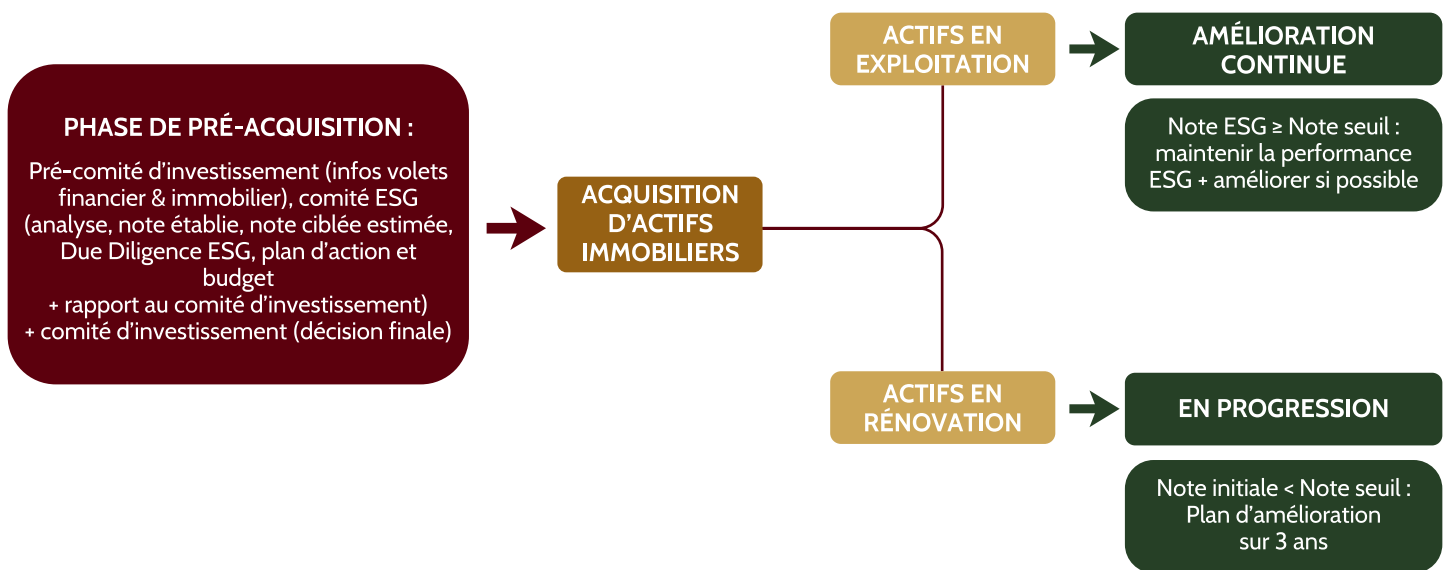
Le label impose d'adresser huit indicateurs à minima **dont 4 sont obligatoires** :

- **Environnementaux** : La consommation énergétique et les émissions de GES
- **Sociaux** : Mobilité **ou** Santé & confort des occupants
- **Gouvernance** : Gestion de la chaîne d'approvisionnement

La thématique environnementale est jugée comme étant prioritaire à travers **les fourchettes en poids relatif, donc après pondération imposées par le référentiel de label** :

- **Environnement** : entre 30 et 60%
- **Social** : entre 20 et 50%
- **Gouvernance** : entre 20 et 30%

### UN EXEMPLE CONCRET ILLUSTRANT LA STRATÉGIE D'UN FONDS IMMOBILIER (OPCI) :



La grille de notation ESG est une grille d'évaluation ESG. Le but est d'évaluer et noter les performances ESG des actifs de l'OPCI dès la **phase de pré-acquisition**, afin de les **améliorer** durant leur période de détention.

→ Donc performance ESG des actifs à travers une note de 0 à 100.

La grille contient des **critères**. A Chaque critère est associé une **note et une pondération** (en fonction des différentes catégories d'actifs qui composent le fonds et à la poche d'actifs à laquelle ils appartiennent).

Ces notes sont ensuite comparées aux **notes minimales** de chaque critère pour en déduire les **prochaines étapes d'amélioration**.

Parmi les **8 indicateurs obligatoires** mentionnés,

prenons un exemple de critère environnemental, soit **la performance énergétique (en kWhEF/M<sup>2</sup>.an)**.

Basé sur les règles de notation :

- >325 : score 0
- 225 < E < 326 : score 0,25
- 125 < E < 226 : score 0,5
- 50 < E < 126 : score 0,75
- <51 : score 1

Si la performance énergétique d'un actif immobilier est de **100 kWhEF/M<sup>2</sup>.an**, alors le score non pondéré d'un actif immobilier est de 0,75.

Si on retient une pondération de **6** (pour mémoire la somme des poids relatifs, donc avec pondération des indicateurs E, est entre 30 et 60. Si on considère

une moyenne à 45 et 8 indicateurs E, on obtient environ 6), on obtient un score pondéré de **4,5** ( $6 \times 0,75$ ).

Pour pouvoir comparer ce résultat, on analyse les normes sectorielles à travers les données fournies par l'OID, et on identifie la note minimale.

Par exemple, la valeur minimale des bureaux est de 146 kWhEF/M<sup>2</sup>.an, soit une note minimale de 0,5 et note pondérée de 3 ( $0,5 \times 6$ ).

Donc dans cet exemple, la note du critère de performance environnementale (pondérée) de l'actif considéré est supérieure à la note minimale :  $4,5 > 3$ .

En additionnant tous les scores minimaux pondérés et score pondérés obtenus pour

l'actif étudié, on peut comparer au niveau de la dimension (E, S et G), de l'actif, ou du fonds.

Par exemple, avec une note globale composée sur un total de 60, et des notes relatives à l'actif qui sont les suivantes :

- Environnement (20/25)
- Social (11/18)
- Gouvernance (16/17)

Alors la note de 47/60 consolidée de l'actif est de 78,3/100 (par application d'une règle de 3)

Donc chaque critère fait l'objet d'une note pondérée, qui sont additionnées au niveau de chaque dimension E, S et G pour obtenir une note globale de l'actif.





## CAS PRATIQUE : UN ACTIF APPARTENANT A UNE SCPI

Aujourd'hui, les textes réglementaires sont nombreux et complexes à appréhender. Les entreprises, et en particulier les sociétés de gestion, sont soumises à des réglementations **européennes et françaises** exigeantes.

Pour illustrer concrètement les exigences de l'étude d'alignement de la Taxonomie nous nous appuyerons sur un cas pratique : celui d'un actif appartenant à une SCPI.

# 1. Cas pratique taxinomique : zoom sur un actif

Le cas pratique concerne une étude taxinomique d'un actif appartenant à une SCPI. Cet actif a été construit dans les années 70, possède un **DPE C** et affiche une consommation de **190 kWhEP/m<sup>2</sup>.an**.

## APPLICATION DE L'ARTICLE 7.7 « ACQUISITION DE BÂTIMENTS EXISTANTS »

### A POUR L'OBJECTIF « ATTENUATION DU CHANGEMENT CLIMATIQUE » :

#### A.1 Vérification du critère CS « Atténuation du Changement Climatique »

#### CRITÈRE CS ATTÉNUATION 1A : PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DE L'EXPLOITATION

	OBJECTIF CS ATTÉNUATION DU CC	ADAPTATION DU CC
ARTICLE 7.7 « Acquisition et propriété de bâtiments »	✓ ✓	✓ ✓

CS : ✓    DNSH : ✓    NA : ✗

Puisque le bâtiment a été construit **avant le 31 décembre 2020**, il doit :

- **Avoir un DPE A**

OU

- **Être TOP 15%** en consommation énergétique

Avec un **DPE C** et une consommation de **190 kWhEP/m<sup>2</sup>.an > 50 kWhEP/m<sup>2</sup>.an**, le bâtiment ne répond pas au premier critère CS.

**NB** : le critère 1B ne s'applique pas dans le cas présent puisque bâtiment construit avant 31/12/20

#### CRITÈRE CS ATTÉNUATION 2 : SURVEILLANCE DE LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE

De plus, une surveillance de la performance énergétique pour les bâtiments non résidentiels avec une puissance chaud/froid/ventilation **>290 KW** doit être mise en place via :

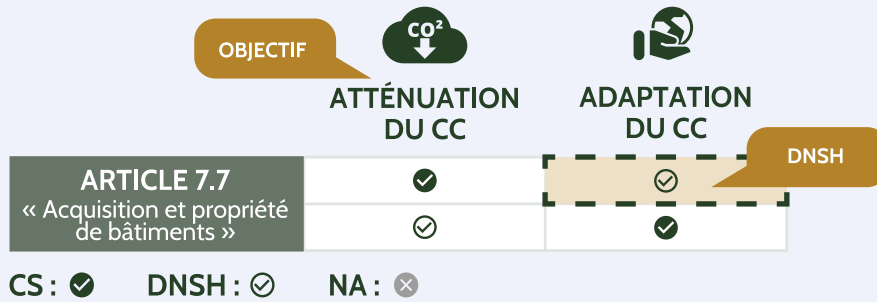
- **CPE** (Contrat de performance énergétique)
- Système d'automatisation & contrôle de bâtiments-**GTB**

Le bâtiment n'est pas concerné par le deuxième critère CS

**DONC :**

**L'actif ne répond pas au critère CS atténuation du changement climatique**

## A.2 Vérification DNSH à « l'adaptation au changement climatique »



### POUR VÉRIFIER LE CRITÈRE DNSH « ADAPTATION AU CHANGEMENT CLIMATIQUE », IL CONVIENT :

- D'identifier & d'analyser les risques climatiques

	EXPOSITION	VULNÉRABILITÉ	ANALYSE CROISÉE
CHALEURS	●	●	●
SÉCHERESSES ET RGA	●	○	○
PRÉCIPITATIONS ET INONDATIONS	●	●	●
DYNAMIQUES LITTORALES	○	○	○
TEMPÊTE ET VENTS VIOLENTS	○	○	○
FEUX DE FORÊTS	●	●	●
GRANDS FROIDS	●	○	○
MOUVEMENTS DE TERRAIN	○	○	○

Source : bat-adapt

● TRÈS FAIBLE ● FAIBLE ● MOYEN ● FORT ● TRÈS FORT

- D'identifier des solutions d'adaptation, **ne relevant pas de mal adaptation<sup>8</sup> et de les mettre en place** (voir le tableau ci-dessous de l'actif objet du cas pratique).

SOLUTION D'ADAPTATION	RISQUE CLIMATIQUE	COÛT	ZONE D'ACTION	SCORE (MAX 10)	LIMITATION (MALADAPTATION)
Végétaliser les abords du bâtiment	CHALEURS	Faible	Extérieurs	10 pts	Palette végétale inadaptée / milieu non résilient face au CC
	PRÉCIPITATIONS ET INONDATIONS			10 pts	
Réemployer les eaux pluviales	CHALEURS	Moyen	Enveloppe	1 pts	Effet rebond des consommations en eau Perturbations écologiques Rupture de réservoir
	PRÉCIPITATIONS ET INONDATIONS		Rez-de-chaussée	5 pts	
	SÉCHERESSES		Extérieurs	1 pts	
Communiquer sur les risques aux occupants	CHALEURS	Faible	Rafrâichissement	4 pts	Renforcement de la ségrégation socio-spatiale et accentuation de l'injustice climatique Communication contre productive Négligence des contraintes spécifiques liées aux territoires
	PRÉCIPITATIONS ET INONDATIONS		Rez-de-chaussée	3 pts	
	SÉCHERESSES		Usages	2 pts	

Source : bat-adapt

<sup>8</sup> Le concept de mal-adaptation désigne également une modification apportée aux systèmes naturels ou humains confrontés au changement climatique, qui, de manière involontaire, accroît leur vulnérabilité au lieu de la diminuer (exemple la clime)

**Végétaliser les abords du bâtiment** : Les arbres, haies et arbustes ainsi plantés offrent aux bâtiments avoisinants divers services écosystémiques, tels que la régulation thermique, l'amélioration de la qualité de l'air et le maintien des cycles naturels de l'eau en préservant la capacité d'absorption des sols.

**Réemployer des eaux pluviales** : L'installation d'un tel dispositif permet non seulement de préserver les ressources en eau, mais aussi de réduire les coûts financiers et de constituer des réserves, particulièrement précieuses face à l'augmentation des vagues de chaleur et des épisodes de sécheresse.

**Communiquer sur les risques aux occupants :**

Des occupants sensibilisés et formés mieux préparés à assurer leur sécurité, en rejoignant par exemple une zone refuge, et à contribuer à la protection du bâtiment, notamment en installant des dispositifs d'obstruction des ouvertures en cas d'inondation.

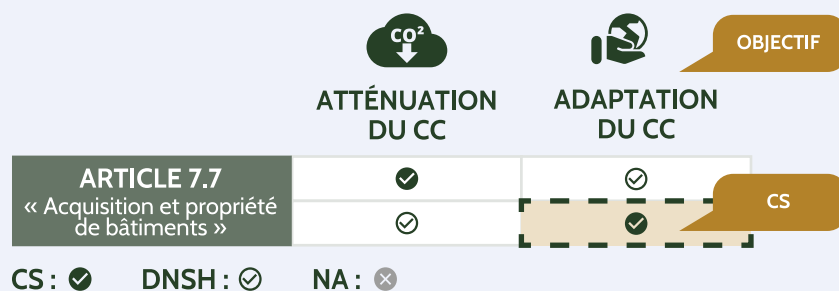
→ Ces actions ciblant le site & le terrain, le réseau & les infrastructures, ainsi que la sensibilisation des occupants, renforceront la résilience du site face aux aléas climatiques. A ce jour, les plans d'actions **n'ont pas été mis en place**.

**DONC :**

**L'actif ne répond pas au critère DNSH « Adaptation au changement climatique »**

**B POUR L'OBJECTIF « ADAPTATION AU CHANGEMENT CLIMATIQUE » :**

**B.1** Vérification **critère CS « adaptation au changement climatique »** :



**Pour vérifier le critère CS « Adaptation au changement climatique », il convient de mener la même étude que pour le critère DNSH adaptation au Changement Climatique, cf. A.2**

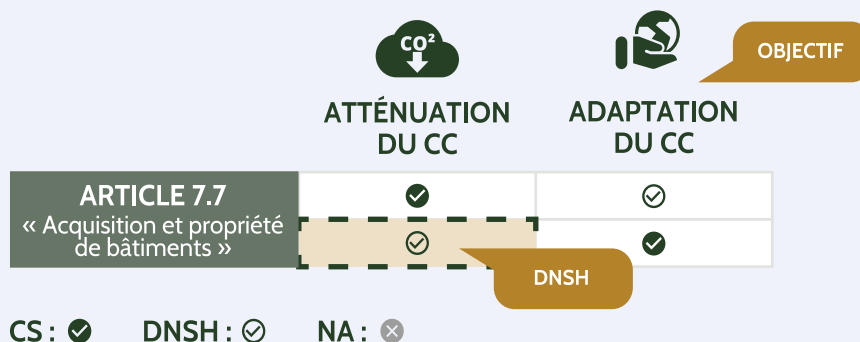
**A LAQUELLE IL FAUT AJOUTER :** des **indicateurs de suivi** (indicateurs prédéfinis + objectifs fixés + actions correctives envisagées en cas de non atteinte des objectifs).

→ A ce jour, les plans d'actions **n'ont pas été mis en place** (et de façon induite, les indicateurs de suivi non plus).

**DONC :**

**L'actif ne répond pas au critère CS adaptation au changement climatique**

## B.2 Vérification DNSH « atténuation au changement climatique » :



Puisque le bâtiment a été construit avant le **31 décembre 2020**, il doit :

- Être non exposé aux **énergies fossiles**
- Avoir soit un DPE C minimum ou être **Top 30** du parc immobilier national ou régional les plus performants en matière de **CEP (Consommation Energie Primaire)**

**DONC :**

**L'actif répond au critère DNSH « Atténuation du changement climatique »**

### CONCLUSION :

L'actif n'est pas aligné à date sur les objectifs de la Taxonomie européenne, relatifs à « l'Atténuation du changement climatique » et à « l'Adaptation au Changement Climatique ».

Compte tenu de la difficulté d'atteindre un **DPE A** en France et du caractère très exigeant du **TOP 15** nécessitant un CAPEX élevé sans garantie de retour sur investissement, **l'objectif « Atténuation du changement climatique »** paraît inapproprié.

En revanche viser **l'objectif « Adaptation au changement climatique »** semble pertinent. De surcroît, l'absence d'exposition aux énergies fossiles et un DPE C (déjà validés) suffisent à satisfaire le critère DNSH (Do No Significant Harm) relatif à l'atténuation du changement climatique.

Ainsi, pour compléter l'étude d'alignement, il convient de contribuer substantiellement (CS) à l'adaptation au changement climatique en mettant en œuvre des plans d'actions (quelques suggestions figurent au tableau de la page 22), en définissant des indicateurs de suivi et en fixant des objectifs & mesures correctives en cas de non-atteinte des objectifs<sup>9</sup>.

Etant précisé que **« Le seuil à partir duquel les solutions doivent être mises en place est laissé à la libre interprétation des acteurs économiques »**.

## **C** VÉRIFICATIONS DES GARANTIES MINIMALES (GM) :

Pour être alignés stricto sensu, les garanties minimales définies dans le texte Taxonomie doivent être respectées. Il s'agit de mettre en place des processus de diligence raisonnable couvrant : les **droits de l'homme**, la **fiscalité**, la **concurrence loyale**, la **corruption** et l'absence de **controverse** (au niveau de la société de gestion, qui est propriétaire de l'actif et au niveau de sa chaîne de valeur).

<sup>9</sup> Concernant l'article 7.7, les plans d'adaptations des actifs existants doivent être intégrés sur 5 ans. Il faut également vérifier que ces actions ne relèvent pas de mal adaptation, que ces stratégies sont en cohérence avec les autres stratégies d'adaptation et que la priorité est donnée aux solutions fondées sur la nature.

# LA CSRD



# 1. Evolution du cadre réglementaire

Compte tenu des évolutions politiques nationales et internationales début 2025, différents sujets - ayant trait au dérèglement climatique - ont fait l'objet de discussions ces derniers mois. Elles impactent les textes qui encadrent l'**ESG**, ici la **CSRD**.

Ainsi, les sujets réglementaires s'avèrent de plus en plus contraignants pour les entreprises européennes, prises en étau dans le dilemme entre la lutte contre le dérèglement climatique et le contexte financier court terme **qui se trouvent placés en opposition aujourd'hui quand ils devraient être traités comme un tout**.

Pourtant de nombreuses études soulignent une corrélation positive entre l'intégration des critères ESG et la performance financière :

- Whelan et al. (2021) soulignent que 58 % des études d'entreprise relèvent une relation favorable entre le score ESG et la performance financière (à partir d'une analyse d'indicateurs opérationnels tels que le ROE -Return on Equity- et le ROA -Return on Asset), relation qui tend à se renforcer sur le long terme.
- Par ailleurs, Khan, Serafeim & Yoon (2016) soulignent que les entreprises concentrées sur les enjeux ESG matériels génèrent un

rendement ajusté au risque plus élevé et une valorisation boursière supérieure, prouvant que l'ESG suppose un avantage compétitif, pas un surcoût.

- De plus, selon Knight Frank (ESG Property Investor Survey 2025), 63 % des investisseurs affirment que l'ESG est un moteur direct de rendement supérieur à la moyenne, notamment via un premium locatif, des taux d'occupation accrus et un accès facilité au capital.

Spécifiquement dans l'immobilier, les acteurs qui seraient tentés de « faire un pas de côté » prendraient le risque de ne pas intégrer dans leur stratégie les effets du dérèglement qui impacteront la valeur des actifs.

La complexité du texte CSRD et les préoccupations des entreprises européennes quant aux coûts induits par les réglementations ESG a déclenché un débat assez large qui a amené notamment la directive omnibus liée à ce texte.

L'Omnibus prétend alléger la CSRD afin de la rendre moins contraignante aux entreprises, tout en gardant ses objectifs en matière de transparence. Elle propose :

RÉVISION DES CONDITIONS D'ASSUJETTISSEMENTS À LA CSRD	UNE ALTERNATIVE ALLÉGÉE : LA VSME	LA SOLUTION À « L'EFFET DE RUISSELLEMENT »	NORMES SECTORIELLES	PASSAGE ASSURANCE LIMITÉE À RAISONNABLE
Passage de 250 à 1000 salariés : Nombre d'entreprises concernées : -80%	Norme <b>volontaire</b> pour les PME	Réduire la pression des <b>PME</b> en termes de <b>données ESG</b> (chaîne de valeur)	Abandon	Supprimé

Source : Portail RSE

## 2. CSRD : Décryptage

La CSRD est une directive européenne, qui renforce les obligations de publication d'informations en matière de durabilité à l'égard des entreprises. Elle permet non seulement d'harmoniser le reporting de durabilité des entreprises dans l'UE, mais aussi

d'améliorer la disponibilité & qualité des données ESG pour les investisseurs.

Avant les discussions actuelles de l'Omnibus, les critères d'éligibilité étaient :

- 2025 : entreprises cotées soumises au reporting NFRD
  - 2026 :
    - >25M€ de Bilan
    - >50M€ de CA
    - >250 salariés
- New-joiners respectant au moins 2/3 critères
- 2027 : PME cotées

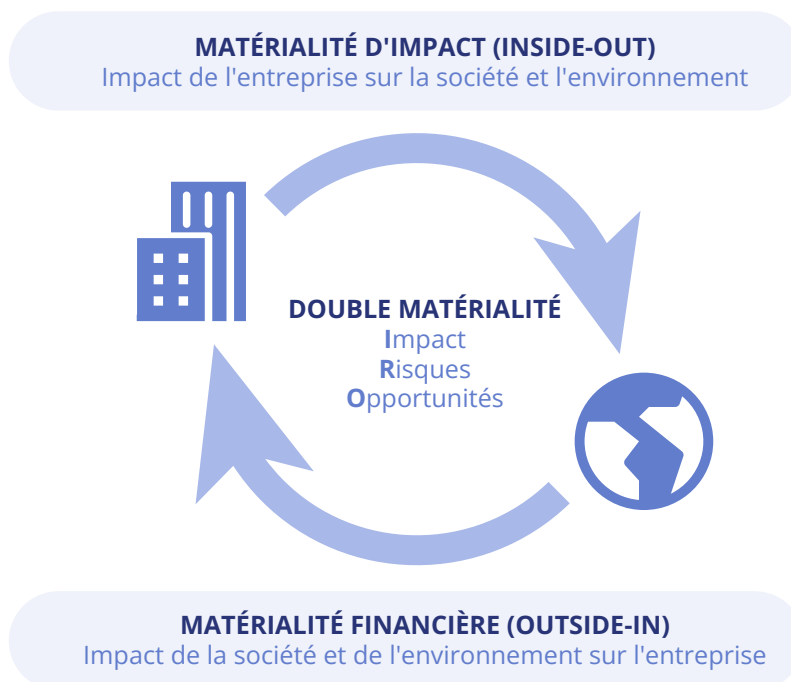
--- Basé sur les ESRS  
 - - - Basé sur les ESRS simplifiées

**LES TROIS GRANDES ÉTAPES DE LA CSRD :**

<b>1</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comprendre le contexte</li> <li>• Identifier la longue liste des enjeux ESG : ART 16 (ESRS 1)</li> <li>• Sélectionner les enjeux ESG matériels (financiers + impact)</li> </ul>
<b>2</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sélectionner les points de données</li> <li>• Réaliser une analyse d'écart</li> <li>• Collecter les données manquantes</li> </ul>
<b>3</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Structurer le rapport</li> <li>• Certifier le rapport</li> <li>• Publier le rapport</li> </ul>

Source : Portail RSE

La double matérialité ou Double Materiality Assessment (**DMA**) consiste à comprendre les Impacts, Risques et Opportunités (IRO). Le schéma ci-dessous illustre l'étape 1 (**DMA**) de la CSRD.



**La matérialité d'Impact** (I de l'IRO) i.e., Inside-out représente l'impact de l'entreprise sur la société et l'environnement.

**La matérialité financière**, i.e., Outside-in représente les **Risques & Opportunités** (R & O de l'IRO) de la société et de l'environnement sur l'entreprise.

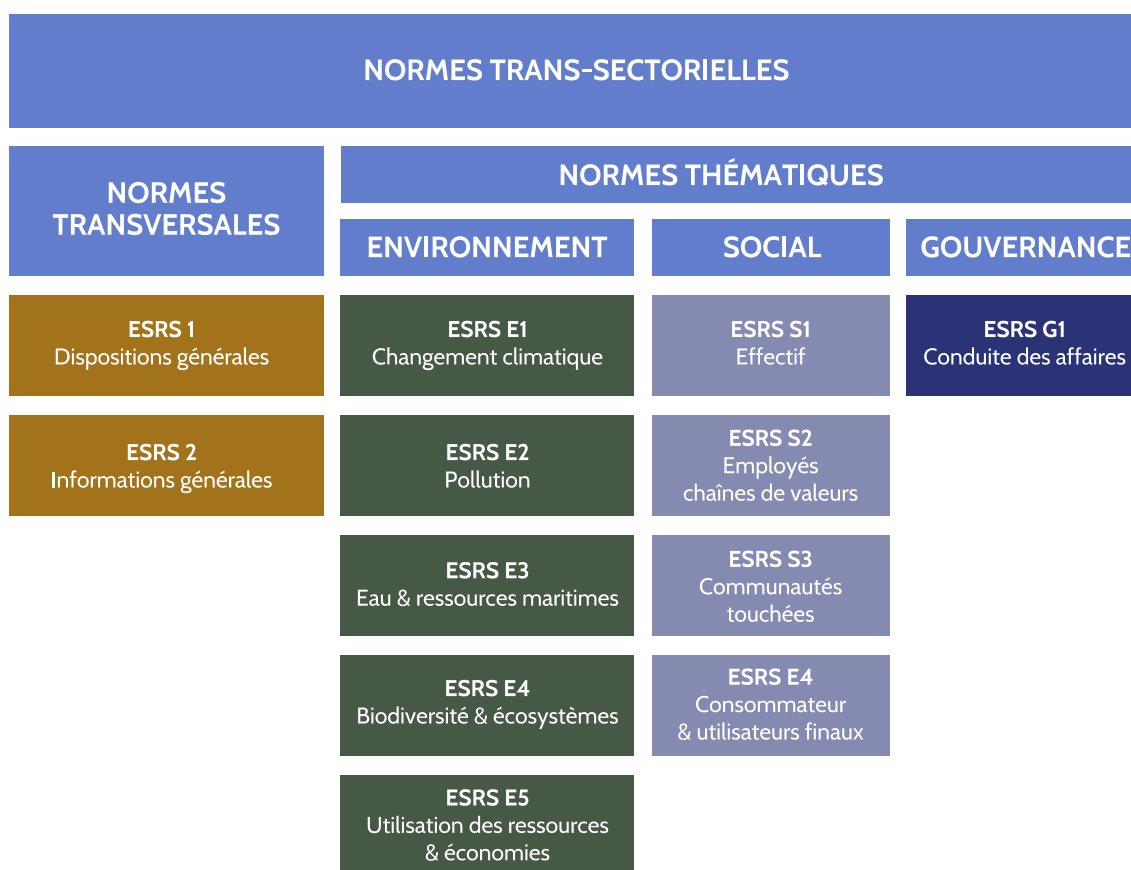
La CSRD s'appuie sur les normes **ESRS** (European Sustainability Reporting Standards) réalisées par l'**EFRAG**<sup>10</sup> ; un ensemble de normes qui définissent les concepts et principes obligatoires que les entreprises doivent respecter afin d'aligner leurs déclarations de durabilité sur les exigences de la CSRD. L'objectif est d'adopter un langage européen unifié relatif aux informations de durabilité afin

de pouvoir comparer la performance globale des entreprises.

Les **12 ESRS** définies par l'**EFRAG** représentent environ **100 data points** à collecter pour le **secteur de l'immobilier**.

Parmi les **12 normes** ESRS trans-sectorielles présenter dans la figure ci-dessous, on distingue les normes :

- **Normes Transversales** (ESRS 1 & 2)
- **Normes Thématiques** divisés en :
  - ➔ Environnement (ESRS E1 à E5)
  - ➔ Social (ESRS S1 à S4)
  - ➔ Gouvernance (ESRS G1)



Source : EFRAG

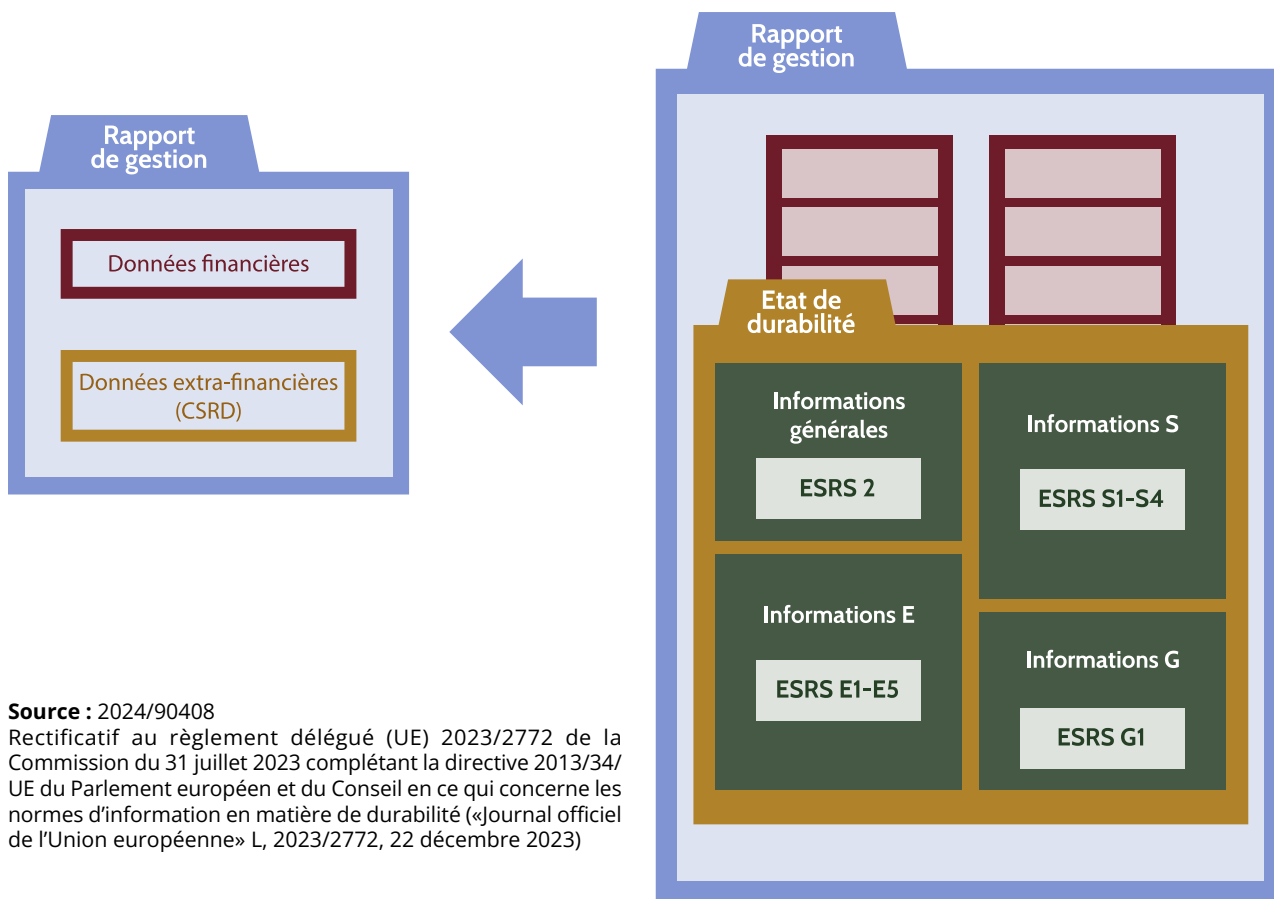
### FORMAT DE LA CSRD :

Les déclarations de durabilité selon la CSRD doivent être intégrées dans le **rapport annuel de gestion** (section dédiée) et doivent être auditées

par un **organisme tiers indépendant**. Les sociétés doivent utiliser **le langage électronique XHTML**. De plus, elles devront utiliser le format électronique unique européen (**ESEF**), et les déposer dans un point d'accès unique européen **ESAP**<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> European Financial Reporting Advisory Group

<sup>11</sup> European Single Access Points



**Source :** 2024/90408  
 Rectificatif au règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité («Journal officiel de l'Union européenne» L, 2023/2772, 22 décembre 2023)

### 3. VSME : une solution proposée aux PME

L'objectif de la VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard), est de soutenir les micros, petites et moyennes entreprises afin de :

- Fournir des **données sur la durabilité** aux grandes entreprises soumises à la **CSRD**
- Faciliter leurs **accès au financement** des banques et investisseurs via des données fiables
- Avoir une meilleure gestion des enjeux de durabilité pour une **croissance durable** et une **meilleure résilience** à court, moyen, et long terme
- Contribuer à une **économie plus durable et inclusive**

Ci-dessous les critères d'éligibilité :

LES MICROENTREPRISES	Qui ne dépassent pas 2/3 des seuils suivants	Total Bilan de 450 000 €
		CA net de 900 000€
		Moyenne de 10 employés
LES PETITES ENTREPRISES		Total Bilan de 5M €
		CA net de 10M €
		Moyenne de 50 employés
LES MOYENNES ENTREPRISES		Total Bilan de 25M €
		CA net de 50M €
		Moyenne de 250 employés

Source : VSME de l'EFRAG

**Concernant la divulgation des données ESG, il existe deux modules :**

**1. Le « Basic Module » :**

- Divulgations B1 et B2<sup>12</sup> et indicateurs de base (B3 à B11)
- Considéré comme **une approche cible** pour **les microentreprises** et comme **exigences minimales** pour les autres

**2. Le « Comprehensive module » :**

- **Divulgations B1-B11 + données supplémentaires** qui sont susceptibles d'être demandés par les banques, les investisseurs et les clients professionnels

**NB : L'application du module de base est un prérequis pour appliquer le module complet.**

L'inquiétude du secteur privé face à la complexité de la CSRD s'est exprimée ces derniers mois et a conduit à l'adoption de la directive « Omnibus ». En Europe, le ralentissement des dynamiques ESG constituent un frein pour les PME à impact, en particulier les éditeurs de solutions SaaS dédiées à la conformité CSRD. Pour autant, le report de l'application de la directive ne doit pas inciter les PME à différer leur engagement ESG. Au contraire, ce délai représente une opportunité stratégique pour mieux s'y préparer. La norme VSME offre un cadre simplifié et adapté, leur permettant d'identifier et de communiquer les informations ESG les plus pertinentes, en cohérence avec leurs ressources et leur niveau de maturité. Enfin, malgré l'allègement partiel de la CSRD, la commission européenne devra veiller à compenser les effets de l'omnibus, notamment le coût élevé supporté par les PME à impact, la persistance de la complexité réglementaire, et les enjeux critiques liés à la transition écologique et à l'avenir de notre planète.

## Pour plus d'informations



**Mira ZETOUN**

✉ [mirazetoun@immosteam.com](mailto:mirazetoun@immosteam.com)

**CONTACTEZ-NOUS !**

<sup>12</sup> B1 is a basis for preparation & B2 is practices, policies and future initiatives for transitioning towards a more sustainable economy<sup>11</sup> European Single Access Points

## BIBLIOGRAPHIE

- EFRAG. (2024a, December). EFRAG Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs (VSME).  
<https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/VSME%20Standard.pdf>
- EUROSIF . (2021). Investissements durables .  
<https://www.eurosif.org/sustainable-investments/#:~:text=Article%20.17%20of%20the%20Sustainable,social%20objectives%20and%20that%20the>
- Harley, F., Horton, K., Hale, J., Ormond, V., Stewart, R., & Hix, H. (2025). ESG Property Investor Survey.  
<https://content.knightfrank.com/research/2740/documents/en/sustainability-series-esg-property-investor-survey-2025-12042.pdf>
- Journal officiel de l'Union européenne . (2024b, July 31).  
Rectificatif au règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission du 31 juillet 2023 complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité («Journal officiel de l'Union européenne» L, 2023/2772, 22 décembre 2023).  
<https://sites-faciles.s3.fr-par.scw.cloud/sites-faciles/documents/CSRD-ESRS-1.pdf>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016, November). Corporate sustainability: First evidence on materiality. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality - Article - Faculty & Research - Harvard Business School.  
<https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=50344>
- La Commission Européenne. (2021, July 6).  
[https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6cc10dc0-de60-11eb-895a-01aa75ed71a1.0013.02/DOC\\_2&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6cc10dc0-de60-11eb-895a-01aa75ed71a1.0013.02/DOC_2&format=PDF). [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6cc10dc0-de60-11eb-895a-01aa75ed71a1.0013.02/DOC\\_2&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6cc10dc0-de60-11eb-895a-01aa75ed71a1.0013.02/DOC_2&format=PDF)
- La Commission Européenne. (2021, June 4). RÈGLEMENTS RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2021/2139 DE LA COMMISSION.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2139>
- La Commission Européenne. (2022a, April 6). C2 COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2022/1288.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A02022R1288-20230220>
- La Commission Européenne. (2022b, December 14). DIRECTIVES DIRECTIVE (UE) 2022/2464 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE) .  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>
- LACROIX, M., LATIRI, S., BOBINEAU, C., AZEMA, D., BESTEL, A., DRUAIS, M., & VAN LABECK, E. (2022). GUIDE D'ÉVALUATION DU RISQUE CLIMAT DANS LES PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENT.  
[https://www.franceassureurs.fr/wp-content/uploads/2022/09/vf\\_guide-risques-climat.pdf](https://www.franceassureurs.fr/wp-content/uploads/2022/09/vf_guide-risques-climat.pdf)
- Légifrance . (2019, July 23). Décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019 relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire. Décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019 relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire - Légifrance.  
<https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000038812251>
- Légifrance . (2019, November 8). Loi n° 2019-1147 DU 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (1). Article 29 - LOI n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (1) - Légifrance.  
[https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article\\_jo/JORFARTI000039355992#:~:text=%C2%AB%20Un%20d%C3%A9cret%20pr%C3%A9cise%20la%20pr%C3%A9sentation,lutte%20contre%20le%20changement%20climatique](https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article_jo/JORFARTI000039355992#:~:text=%C2%AB%20Un%20d%C3%A9cret%20pr%C3%A9cise%20la%20pr%C3%A9sentation,lutte%20contre%20le%20changement%20climatique)
- L'Observatoire de l'Immobilier Durable . (2024c, April). TAXINOMIE EUROPEENNE ACTIVITE 7.7 ACQUISITION ET PROPRIETE DE BATIMENTS.  
<https://www.taloen.fr/ressources>
- Ministère de l'Economie et des Finances. (2023, December 12). Label ISR Soutenu Par Les Pouvoirs publics.  
<https://www.llelabelisr.fr/wp-content/uploads/Referentiel-Label-ISR-dec23.pdf>
- Müller, O., Bonhomme, G., Jalal, O., Lounis, Z., Froissart, P., Roué, M., herve-Gueguen, E., Vassaux-d'Azémar de Fabrègues, F., & Brisemontier, D. (2023, May). Comprendre les textes sur la finance durable. Comprendre les textes sur la Finance Durable.  
<https://www.franceinvest.eu/wp-content/uploads/2024/12/France-Invest-Guide-Comprendre-les-textes-sur-la-finance-durable-2023-1.pdf>
- Portail RSE beta . (n.d.). Rapport de Durabilité - CSRD.  
<https://portail-rse.beta.gouv.fr/fiches-reglementaires/>
- sakinaPP. (2023, July 27). Comment Répondre aux critères adaptation au changement climatique de la taxinomie européenne ?. Observatoire de l'immobilier durable.  
<https://o-immobilierdurable.fr/comment-repondre-aux-criteres-adaptation-de-la-taxinomie-europeenne/>
- Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020.  
[https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM\\_ESG-Paper\\_2021%20Rev\\_0.pdf](https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf)



[contact@immosteam.com](mailto:contact@immosteam.com)



43 rue Camille Desmoulins  
92130 Issy-les-Moulineaux



06 80 60 89 39



[www.immosteam.com](http://www.immosteam.com)



[Suivez-nous!](#)