



Circulaire sur les recommandations de prise en compte de l'impact environnemental dans l'évaluation

Chapitre 1 – Le développement durable

1.1. – Le contexte

Le développement durable se définit comme un mode de développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs.

C'est donc une proposition d'organisation de la société humaine qui tient compte des ressources finies de la planète et agit sur trois dimensions interdépendantes :

- la dimension environnementale : le développement des activités humaines s'effectue de façon à ne pas nuire à la capacité de renouvellement des ressources naturelles ou au bon fonctionnement des services écosystémiques ;
- la dimension sociale / sociétale : le développement harmonieux de la société humaine passe par la cohésion sociale garantissant à tous l'accès à des ressources et services de base comme la santé, l'éducation), etc ;
- la dimension économique : le développement économique doit permettre la diminution de l'extrême pauvreté et l'exercice par le plus grand nombre d'une activité économique dignement rémunérée.

Les objectifs de développement durable sont portés par les Nations Unies, ils sont au nombre de 17. Ils répondent aux défis mondiaux auxquels nous sommes confrontés, notamment ceux liés à la pauvreté, aux inégalités, au climat, à la dégradation de l'environnement, à la prospérité, à la paix et à la justice. Les objectifs sont évidemment interconnectés¹.

En Europe, les objectifs fixés par la Présidente de la Commission Européenne s'appuient sur les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique et la réduction des émissions de GES (-55% d'ici 2030). Les travaux sont en cours² sur les déclinaisons des règlements et directives concernés ainsi que sur le calendrier de mise en œuvre dans les pays membres à travers notamment le plan de relance³.

Dans le même temps, les travaux du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat (GIEC) sur l'accélération des évolutions du climat⁴ identifient les trajectoires potentielles en fonction des émissions de gaz à effet de serre dans l'atmosphère. Ces travaux sont adaptés à la France par le gouvernement dans le cadre des accords de Paris. C'est à partir de ces engagements internationaux et

¹ [Les Objectifs de développement durable – Développement durable \(un.org\)](https://un.org)

² [Delivering the European Green Deal \(europa.eu\)](https://europa.eu)

³ [« Fit for 55 » : un nouveau cycle de politiques européennes pour le climat | Ministère de la Transition écologique \(ecologie.gouv.fr\)](https://ecologie.gouv.fr)

⁴ [Global Warming of 1.5 °C — \(ipcc.ch\)](https://ipcc.ch)

européens que la France établit sa Stratégie Nationale Bas Carbone⁵ ainsi que sa Politique Pluriannuelle de l'énergie.⁶

Ces politiques publiques nationales et régionales font l'objet par le Haut Conseil pour le Climat⁷ de travaux pédagogiques et d'évaluations.

Le dernier rapport en date du GIEC⁸ permet de visualiser les ordres de grandeurs et les actions qui peuvent être envisagées sur les différents territoires.

1.2. – Le développement de la Responsabilité Sociétale des Entreprises (ISR), des critères Environnementaux, Sociaux et de bonne Gouvernance (ESG) et du reporting associé

L'Accord de Paris sur le climat en 2015 et les objectifs climatiques des Nations Unies ont jeté les bases d'une prise en compte globale des critères ESG.

Les marchés financiers reconnaissent de plus en plus les critères ESG dans leurs décisions, « *avec l'expansion rapide des critères de gouvernance environnementale et sociale (ESG)* ».

Par conséquent, les flux de capitaux seront de plus en plus canalisés vers des activités économiques durables à l'avenir, ce qui signifie que les facteurs ESG joueront un rôle important dans les décisions des entreprises.

Dans un récent rapport publié par Morgan Stanley Capital International (MSCI), « Investment Insights 2021 », une enquête internationale a été menée auprès des fonds souverains, des assureurs, des fonds de dotation / fondations et des fonds de pension sur les considérations ESG. Plus de 73 % des personnes interrogées prévoyaient d'augmenter de manière significative ou modérée leur allocation d'investissement dans des actifs respectueux des critères ESG d'ici la fin de 2021, et 36 % d'entre elles considérait l'aspect « social » comme devant représenter une plus grande proportion d'un portefeuille.

En France, désormais, le rapport de responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est remplacé par une "déclaration de performance extra-financière". L'objectif, selon la Direction générale du Trésor, est de faire du reporting RSE "un exercice stratégique" et de la performance extra-financière une "composante à part entière du rapport de gestion".

- **Déclaration de Performance Extra Financière (DPEF) (2017)**
 - Reporting extra financier (loi NRE, Article 225...)
 - Renforcement de l'approche stratégique par la **matérialité**
 - « Business model » et analyse des principaux risques extra financiers
 - Exposé des politiques mises en œuvre pour les limiter
 - Objectifs fixés et résultats atteints
 - Liste des informations à publier :
 - Volet social : emploi, organisation du travail, santé/sécurité, relations sociales, formation et égalité de traitement.

⁵ [Stratégie Nationale Bas-Carbone \(SNBC\) | Ministère de la Transition écologique \(ecologie.gouv.fr\)](#)

⁶ [Programmation pluriannuelle de l'énergie : quelle ambition ? | Gouvernement.fr](#)

⁷ [Rapport Grand public 2021 — Haut Conseil pour le Climat \(hautconseilclimat.fr\)](#)

⁸ [IPCC_AR6_WGIII_FinalDraft_FullReport.pdf](#)

- Volet environnemental : développement durable, pollution, économie circulaire, utilisation des ressources, adaptation au changement climatique et protection de la biodiversité.
 - Volet sociétal : relations sous-traitants/fournisseurs, santé/sécurité des consommations, droits de l'homme, lutte contre la corruption.
 - Seuil d'application :
 - Sociétés cotées > 500 salariés ET bilan > 20 M€ ou CA > 40M€.
 - Sociétés non cotées >500 salariés ET bilan ou CA > 100M€.
 - Vérification des informations par un tiers indépendant si sociétés cotées >500 salariés ET bilan ou CA > 100M€.
- **Article 75 sur le bilan des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) (2011)**
 - Concerne les organismes > 500 salariés ET Collectivités > 5000 habitants.
 - Bilan des émissions directes (scope 1) et indirectes liées à l'énergie consommée (scope 2) de leurs activités.
 - Le bilan doit être rendu public et mis à jour tous les trois ans (premier bilan avant le 31/12/21).
 - **Loi sur le devoir de vigilance (2017)**
 - Concerne les entreprises françaises + de 5000 salariés ou étrangères avec plus de 10 000 salariés.
 - Mise en place obligatoire d'un plan d'action pour réduire les risques environnementaux, sociaux ou de corruption de leurs activités mais aussi des entreprises avec lesquelles elles ont des relations commerciales.
 - Possibilité pour les associations et les syndicats de saisir le juge pour faire respecter cette nouvelle obligation.
 - **Cadre international : les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)**
 - Engagement volontaire des investisseurs à respecter 6 principes pour la prise en compte des critères ESG et le reporting sur l'application de ces pratiques.
 - Aujourd'hui, plus de 1800 signataires dans le monde.
 - **Cadre Européen – Les cadres volontaires**
 - Global Reporting Initiative (GRI)
 - Lignes directrices pour la présentation des informations ESG
 - Complément sectoriel GRI CRESS
 - Global ESG Benchmark for Real Assets (GRESB)
 - The European Real Estate Association (EPRA) Sustainability Best Practices Recommendations
 - Mesures de performances (en valeur absolue et en intensité) pour l'énergie, les GES, l'eau et les déchets
 - Recommandations générales sur l'affichage et les périmètres
 - The European Investors in Non-Listed Real Estate (INREV) Sustainability Reporting Recommendations

Notation ESG

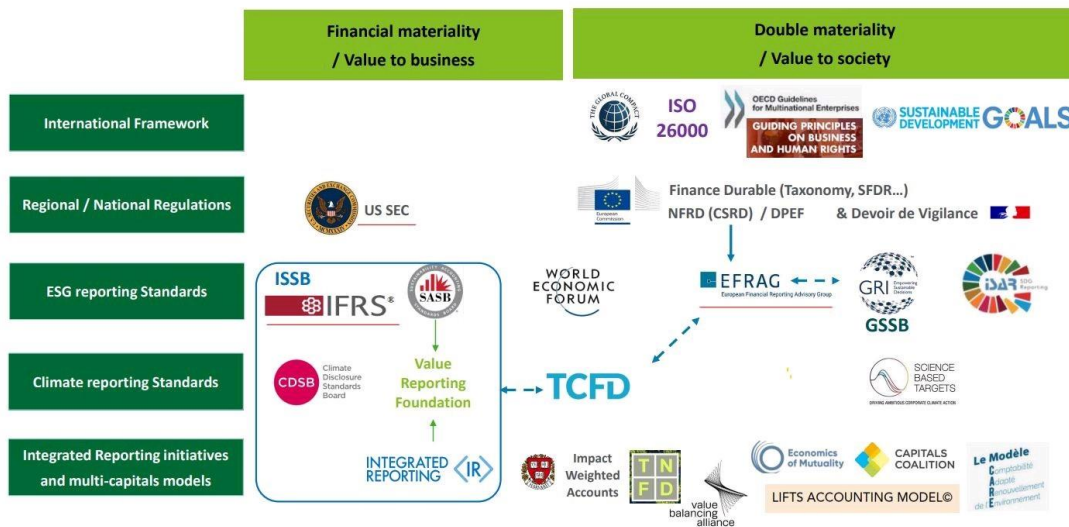
Une multiplicité d'agences de notations extra financières, la plupart non spécifiques au marché de l'immobilier :



10

▪ **Les travaux en cours sur la double matérialité**

Les organismes en charges des normes comptables et extra financières ont mis en place des groupes de travail sur la convergence qui mènera à un rapport unique portant sur la « double matérialité » ; financière, ainsi que sur les impacts environnementaux et sociétaux



Source : Deloitte ; J.Rivals

Ces travaux sont nourris par de nombreux rapports, indicateurs, et résultats d'analyse de sensibilité au futur, comme ceux listés ci-dessous :

- Rapport du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat (GIEC) groupe 2 et 3
- MSCI value climate at risk
- Le projet Carbon Risk Real Estate (CRREM)
 - **Cadre Français :**
 - Code de transparence de l'Association Française de la Gestion Financière (FIR- AFG)
 - Obligatoires pour les fonds ISR ouverts au public et gérés par des SGP (sociétés de gestion de portefeuilles) adhérentes à l'AFG ou au FIR
 - Aujourd'hui, plus de 50 SGP adhérentes en France
 - Label de l'Etat :
 - Label ISR : transparence, réduction de 20% de l'univers initial)
 - Label GreenFin : % d'encours investis dans des entreprises/projets concourant à la transition écologique

1.3. – La taxinomie Européenne ⁹

Le règlement sur la taxinomie énonce 4 conditions qu'une activité économique doit remplir pour être considérée comme durable sur le plan environnemental. Une activité admissible doit :

- 1) Contribuer de manière substantielle à un ou plusieurs des 6 objectifs environnementaux
- 2) Ne pas nuire de manière significative (DNSH) à l'un des 5 autres objectifs environnementaux
- 3) Être effectuée dans le respect de garanties sociales minimales
- 4) Se conformer aux critères d'examen technique et aux exigences de performance

Cette taxinomie s'adresse à toutes les classes d'actifs, dont l'immobilier :

- Construction de nouveaux bâtiments : pourrait être associée à plusieurs codes NACE, en particulier F41.1 et F41.2, y compris les activités relevant de F43
- Rénovation de bâtiments existants : activité transitoire, qui pourrait être associée à plusieurs codes NACE, en particulier F41 et F43
- Acquisition et propriété de bâtiments : pourrait être associée au code NACE L68

Objectifs concernant la construction de nouveaux bâtiments :

- Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique
- Consommation énergétique au moins 10 % inférieure au seuil fixé pour les exigences NZEB¹⁰
- Pour les bâtiments de plus de 5 000 m², contrôles d'étanchéité à l'air, d'intégrité thermique et de cycle de vie (ACV) de la construction
- Identification des risques climatiques physiques (tels que canicules, glissements de terrain, inondations...)
- Contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique
- Mise en œuvre de solutions réduisant considérablement les risques climatiques physiques les plus importants

⁹ [Construction and real estate - EU Taxonomy Compass | European Commission \(europa.eu\)](#)

¹⁰ Il est à noter que la France n'a pas de définition légale d'un bâtiment NZEB

Objectifs concernant l'acquisition et la propriété d'immeubles :

- Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique
- Les bâtiments construits avant le 31/12/2020 devront, soit avoir une classe DPE A, soit se trouver dans les 15 % supérieurs du parc immobilier national ou régional en termes de consommation énergétique opérationnelle
- Les bâtiments construits après le 31/12/2020 devront répondre aux critères de la « Construction de nouveaux bâtiments »
- Identification des risques climatiques physiques (tels que canicules, glissements de terrain, inondations...)
- Contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique
- Mise en œuvre de solutions réduisant considérablement les risques climatiques physiques les plus importants

Objectifs concernant la rénovation de bâtiments existants :

- Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique
- La rénovation du bâtiment doit être conforme aux exigences applicables pour les rénovations majeures ou conduire à une réduction de la consommation énergétique d'au moins 30 %
- Contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique
- Identification des risques climatiques physiques (tels que canicules, glissements de terrain, inondations...)

13 juillet 2022 : Date limite pour le premier examen de la taxinomie (obligatoire tous les trois ans)

1.4. – Les certifications et labels

La construction de bâtiments est encadrée par des lois, des décrets, des normes, etc... qui forment la réglementation. Par exemple : les décrets et arrêtés de la RE2020 ont été publiés au cours du second semestre 2021.

Pour les acteurs les plus engagés en matière de développement durable, il est possible de rechercher l'obtention du label ou d'une certification.

En immobilier, une certification (HQE, BREEAM, LEED,...) ou un label (BBC, BBCA, BiodiverCity,...) permet de reconnaître à un bâtiment une qualité de construction supérieure aux exigences de la réglementation. Il se définit par un référentiel précis, permettant de mesurer la performance d'un projet immobilier au regard de critères partagés.

Il est à noter qu'il existe plusieurs centaines de certifications et labels à travers le monde.

L'attribution de ces distinctions est conditionnée par un tiers, soit par des auditeurs certifiés par l'organisme lui-même (LEED par exemple), soit dans le cas des certifications et labels français, par le COFRAC, seul organisme certificateur accrédité.

Les certifications peuvent concerner la construction/rénovation (HQE, BREEAM, LEED,etc.) ou l'exploitation (HQE Exploitation, BREEAM In-Use, LEED EB-OM,etc.).

La mise en application de la RE 2020 en 2022 devrait s'accompagner de la création d'un label d'Etat.

Bâtiments neufs

La réglementation environnementale 2020 (RE2020) s'applique depuis le 1^{er} janvier 2022 à la construction de bâtiments ou parties de bâtiments d'habitation.

Elle est également applicable :

- A la construction des parcs de stationnement associés à ces bâtiments ;
- Aux résidences de tourisme « disposant d'un local de sommeil, d'une cuisine et de sanitaires ».

Les constructions qui auront fait l'objet d'un contrat de louage d'ouvrage (au sens de l'art. 1787 du code civil, par ex., un contrat d'architecte ou de marché de travaux) ou d'un CCMI signé avant le 1er octobre 2021, sont, par exception, exonérées de la RE 2020 et restent soumis à la RT2012.

La seconde phase a commencé le 1er juillet 2021, date d'entrée en vigueur de la réglementation environnementale 2020 pour la construction de bâtiments ou parties de bâtiments de bureaux ou d'enseignement primaire ou secondaire, qui font l'objet d'une demande de PC ou d'une DP déposée à compter de cette date.

Cela vaut également pour la construction des parcs de stationnement associés à ces bâtiments.

Cette entrée en vigueur est subordonnée à la publication des seuils applicables.

Le dernier stade sera atteint le 1er janvier 2023. Seront alors également soumis aux exigences de résultat de la RE2020 :

- Les constructions d'habitation, bureaux, enseignement primaire ou secondaire, dispensées de PC ou DP au titre des habitations légères de loisir et des constructions provisoires ;
- Pour les mêmes usages, les constructions de bâtiments d'une surface inférieure à 50 m², et les extensions d'une surface de 150 m² maximum (cf. art. 3, II. de l'arrêté du 4 août 2021).

Quant à la RT 2012, elle demeure applicable :

- A toutes les constructions de bâtiments ou parties de bâtiments d'habitation pour lesquelles un contrat de louage d'ouvrage ou un CCMI a été signé avant le 1er octobre 2021 ;
- Jusqu'au 31 décembre 2021 (date du dépôt de la demande de PC) pour les autres constructions de bâtiments ou parties de bâtiments d'habitation ;
- Jusqu'au 30 juin 2022 (date du dépôt de la demande de PC) pour les constructions de bâtiments ou parties de bâtiments de bureaux ou d'enseignement primaire ou secondaire ;
- Jusqu'au 31 décembre 2022 pour (i) les constructions légères, (ii) les constructions provisoires et (iii) les constructions de bâtiments ou extensions de bâtiments en fonction de leur surface ;
- Jusqu'à nouvel ordre pour les bâtiments tertiaires spécifiques (hôtels, commerces, gymnases...), pour lesquels il est prévu une année de décalage pour fixer les exigences qui leur seront imposées.

Les textes et documents de vulgarisation régissant la réglementation thermique et les labels associés, tant pour les immeubles neufs qu'existants, sont accessibles sur le site suivant : <http://www.rt-batiment.fr>

Bâtiments existants

Lorsque des travaux sont réalisés sur des immeubles existants, ils sont soumis, depuis 2008, à la réglementation thermique des bâtiments existants, qui se décompose en deux volets :

- RT existant global, pour les rénovations avec trois conditions : bâtiments de construction postérieure à 1948, d'une surface de plus de 1000 m² et dont les coûts de travaux excèdent 25% du coût de construction fixé par décret.

Dans ce cas la performance énergétique doit être inférieure à la consommation énergétique réglementaire de référence CepRef. Le calcul de la performance s'appuie sur un moteur de calcul proche de celui de la RT 2005.

- RT existant élément par élément, pour toute opération de rénovation dont au moins l'une des trois conditions décrites précédemment n'est pas remplie. Dans ce cas, il y a lieu de respecter certaines valeurs de performance minimale fixées par la réglementation pour chaque matériau et système rénové, élément par élément.

BBC Effinergie Rénovation

Ce label s'applique aux bâtiments rénovés résidentiels et tertiaires. Outre les exigences de la RT existant global, ce label impose d'améliorer la performance énergétique de 40 % par rapport à la consommation de référence (CepRef).

1.5. – Le décret tertiaire 11

Ce dispositif s'applique à tous les bâtiments d'une surface égale ou supérieure à 1 000 m² exclusivement alloué à un usage tertiaire.

Éco Énergie Tertiaire est une obligation réglementaire engageant les acteurs du tertiaire vers la sobriété énergétique. Issue du décret tertiaire, elle impose une réduction progressive de la consommation d'énergie dans les bâtiments à usage tertiaire afin de lutter contre le changement climatique.

Objectif en valeur relative (%)

L'objectif correspond à une réduction de la consommation d'énergie finale par rapport à une année de référence (au choix de l'assujetti) qui ne peut pas être antérieure à 2010. Les valeurs à respecter s'établissent respectivement à partir de la consommation énergétique de référence avec une réduction de -40 % (2030), -50 % (2040) et -60 % (2050).

Objectif en valeur absolue :

L'objectif est déterminé par un seuil exprimé en kWh/m²/an en fonction de la consommation énergétique des bâtiments nouveaux de la même catégorie d'activité et des meilleures techniques disponibles.

Il est à noter que, malheureusement, les charges d'exploitation, la consommation d'énergie finale, la consommation d'énergie primaire et des émissions de gaz à effet de serre (carbone) sont décorrélés. Cela signifie qu'agir sur l'un de ces indicateurs n'améliore pas forcément les autres, et peut même les dégrader.

1.6. – Le DPE ¹²

L'un des signes de qualité les plus connus est l'étiquette du Diagnostic de Performance Énergétique (DPE). Obligatoire pour toute vente ou location, il renseigne sur les niveaux de consommation d'énergie et d'émission carbone selon un calcul conventionnel. Même si sa fiabilité est parfois mise en doute, ce diagnostic d'initiative européenne constitue un premier niveau d'information et ne peut être ignoré.

¹¹ [plateforme OPERAT – ADEME](#)

¹² [GOUVERNEMENT \(ecologie.gouv.fr\)](#)

Bien que les classes DPE soient des instruments utiles et bien établis, elles ne fournissent pas encore un moyen de comparaison international.

Par ailleurs, la méthodologie de calcul conventionnelle ne permet pas d'évaluer la consommation réelle des bâtiments.

La nouvelle méthode de calcul, en vigueur depuis juillet 2021, est unifiée pour tous les logements, et ne tient plus compte des factures. Elle s'appuie uniquement sur les caractéristiques physiques du logement comme le bâti, la qualité de l'isolation, le type de fenêtres et le système de chauffage. Le calcul intègre également de nouveaux paramètres : consommation énergétique de l'éclairage et de la ventilation, nouveaux scénarii météo ou encore phénomènes thermiques plus précis comme l'effet du vent sur les murs extérieurs.

Dans le cas d'un immeuble en copropriété, il est obligatoire de réaliser dans les délais requis, fixés par la loi Climat et Résilience du 22 août 2021, un DPE collectif qui permet de faire prendre conscience aux copropriétaires de l'état énergétique de leur immeuble afin de favoriser la rénovation des passoires thermiques.

Le DPE devient opposable, comme les diagnostics relatifs à l'état des installations électriques, la présence d'amiante ou de plomb. Le propriétaire engage sa responsabilité en le présentant au locataire, ou à l'acheteur. En cas de doute, le locataire ou l'acheteur peut refaire un diagnostic : si le nouveau DPE n'affiche pas les mêmes résultats que celui présenté par le propriétaire, la personne peut se retourner contre lui et même demander une compensation, voire faire appel à la justice.

La présentation du DPE évolue pour faire apparaître le montant théorique des factures énergétiques et apporter des informations complémentaires : détail des déperditions thermiques, état de la ventilation et de l'isolation, présence de cheminée à foyer ouvert, indicateur de confort d'été, recommandations de travaux et estimation de coûts pour atteindre une classe énergétique plus performante, etc.

Les étiquettes énergie du DPE ne seront plus uniquement exprimées en énergie primaire. Les seuils sont calculés en fonction de deux facteurs : l'énergie primaire mais également les émissions de gaz à effet de serre. Un logement est donc classé sur l'échelle de classe énergétique (de A à G) sur un « *double-seuil* ». Sa plus mauvaise performance, en énergie primaire ou en gaz à effet de serre, définit la classe du logement.

Chapitre 2 - Prise en considération par l'expert en évaluation des données environnementales et de leur incidence dans l'appréciation des valeurs

Rappels sur la portée de la mission de l'expert en lien avec son obligation de moyens

Le champ d'investigation de l'expert en évaluation immobilière est proportionnel à la portée de son obligation récurrente d'information et de contrôle.

Il délimite ainsi les contours de sa mission d'expertise, quels que soient les critères de valorisation retenus, y compris ceux qui, dorénavant, résultent des paramètres environnementaux et des normes émergentes de développement durable.

En l'état actuel de la législation et des caractéristiques du parc immobilier, il est primordial que soit renforcée une meilleure traçabilité des informations remises au préalable par le client :

- quant au DPE de l'immeuble et à la fiabilité des informations de consommation énergétique qui ont servi à l'établir,

- quant aux labels ou certifications susceptibles d'avoir été décernés aux actifs ou pour ceux en cours d'examen,
- sur les diagnostics techniques et les audits environnementaux, y compris les études de sols, réalisés antérieurement à la mission d'expertise,
- sur les normes techniques de sécurité incendie et d'accessibilité PMR (personnes à mobilité réduite) applicables à la plupart des catégories d'immeubles d'exploitation et/ou de rapport,
- sur les budgets de travaux relatifs à l'amélioration des consommations énergétiques et de l'empreinte environnementale qui ont déjà été alloués, budgétés ou provisionnés pour les immeubles expertisés, que ces sommes soient destinées à mettre les immeubles en conformité avec les réglementations actuelles ou à anticiper leur évolution à moyen terme.

Dans le prolongement des limites d'intervention énoncées ci-dessus, il conviendra que l'expert en évaluation immobilière soit en mesure de faire les meilleurs efforts pour :

- se tenir informé de l'évolution des normes nationales et internationales applicables aux domaines techniques et environnementaux,
- se former régulièrement aux divers aspects du développement durable,
- améliorer le contenu des contrats et des documents d'expertise, dans l'optique d'une meilleure information et donc d'un accompagnement plus efficace des donneurs d'ordre dans ces domaines,
- compléter la liste des documents et des renseignements demandés au client,
- appréhender l'état d'entretien des immeubles par rapport aux réglementations en vigueur et aux échéances de mise en conformité susceptibles d'en résulter,
- émettre éventuellement des réserves au regard de la qualité des informations transmises, que ce soit lors des expertises ponctuelles ou des expertises réglementaires (selon la fréquence des visites et/ou des actualisations prévues par les textes),
- identifier les risques de provisions pour travaux et donc de décote actuelle et/ou future des actifs,
- mettre en relief les éventuels gisements de plus-values potentielles pour les immeubles les plus sécurisants et les plus performants sur le plan du développement durable,
- prendre en compte autant que possible le lien entre l'évolution du rendement de l'immeuble et sa situation par rapport à ces facteurs émergents,
- tenir compte des critères relatifs aux normes techniques et de développement durable dans la détermination de la valeur.

Position des organisations internationales

- **L'IVSC (International Valuation Standards Council)**

Afin de tenir compte des facteurs ESG dans le processus d'évaluation, l'IVSC prévoit que l'évaluateur devra :

- Se tenir informé de l'évolution des critères ESG et tenir compte de ces critères dans l'analyse de l'immeuble.
- Maintenir une parfaite connaissance des tendances et des exigences du marché en matière de critères ESG, tant en ce qui concerne l'offre que la demande. Déterminer l'importance que le marché accorde à ces critères.
- Être conscient de l'impact des critères ESG sur le financement des immeubles.
- Etablir des liens avec les professionnels de la construction et des coûts de construction pour comprendre les composants qui améliorent les facteurs ESG et leur coût.

- Rechercher autant que possible les caractéristiques ESG des comparables utilisés.
- Décrypter l'impact des caractéristiques ESG sur la valeur.

Le « Tangible Assets Board » estime que les exigences ESG des investisseurs et des occupants accéléreront le nombre de bâtiments neufs et rénovés, et que les déséquilibres actuels de l'offre et de la demande entraîneront potentiellement des primes « vertes » pour les meilleurs bâtiments et une obsolescence accrue pour les bâtiments qui ne répondent pas aux critères ESG.

Le Tangible Assets Board s'attend à ce que l'environnement réglementaire et politique continue de mettre l'accent sur le changement climatique et sur l'objectif de zéro émission nette.

L'évaluation implique nécessairement la comparaison et l'impact des critères ESG n'en étant qu'à ses débuts, les données de marché sont peu disponibles.

Néanmoins, les évaluateurs doivent se tenir informés de l'évolution de la réglementation et du comportement des acteurs du marché pour tenir compte avec précision des facteurs ESG et de leur impact sur la valeur.

- **La Commission Européenne**

Pour illustrer l'importance de la prise en compte des critères ESG, la Commission Européenne, à l'annexe 3c de sa nouvelle Stratégie de finance durable, déclare que les mesures visant à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments auront assurément un impact positif et croissant sur la valeur des immeubles, notamment à travers la réduction des coûts opérationnels et l'amélioration de leur image sur le marché.

- **La RICS**

La RICS a publié une note intitulée « Sustainability and ESG in commercial property valuation and strategic advice », applicable à compter du 1^{er} janvier 2022 pour tous les membres et les sociétés régulées. Il y est précisé que l'évaluateur doit être informé des évolution réglementaires, capable d'analyser l'impact des critères ESG sur le comportement des acteurs du marché et sur la valeur, mais aussi sur l'obsolescence programmée des bâtiments et sur le risque de l'investissement. Si la prise en compte des critères ESG n'est pas possible, ou s'il n'est pas demandé l'avis d'un technicien sur les coûts nécessaires de remise à niveau de l'actif, l'évaluateur doit le préciser dans son rapport.

- **TEGOVA**

- La 9^{ème} édition du « Blue Book » des normes européennes d'évaluation (EVS) 2020), publiée en novembre 2020, adopte un point de vue plus nuancé. Pendant qu'il stipule que les bâtiments à haute efficacité énergétique et à faible consommation d'énergie, ou ceux bénéficiant d'une certification verte reconnue, commencent à générer une valeur ajoutée sur certains marchés, le Blue Book note que la notion de « valeur verte » pour les bâtiments efficaces peut être remplacée par une notion de « rabais brun » pour les bâtiments moins performants, le marché intégrant le fait que les nouvelles normes doivent être respectées.
- La norme EVS 2020 6 exige également que les évaluateurs de TEGOVA soient informés des échéances futures de la réglementation, soient en capacité d'estimer le coût d'une rénovation pour atteindre le niveau requis d'efficacité énergétique à ces échéances, et de préciser comment ces coûts futurs auront une incidence sur la valeur marchande de l'immeuble à la date de l'évaluation.

La démarche relative au développement durable induit également une plus-value immatérielle des actifs immobiliers qui répondent à ces nouveaux critères d'appréciation. Cette plus-value est pour l'instant délicate à quantifier même si des recherches poussées sont en cours. En effet, elle concerne

non seulement la construction et ses performances environnementales mais également le bien être des personnes qui y travaillent. Le gain en confort, créativité et productivité des occupants n'est pas directement quantifiable dans un modèle universel.

Chapitre 3 – Premiers avis quantitatifs et méthodologiques de l'impact des critères ESG

- **Le CCR**

En 2018, le CCR a indiqué avoir observé une augmentation de 3 à 8 % du prix de vente des actifs résidentiels performants au niveau environnemental, ainsi qu'une augmentation d'environ 3-5% des loyers résidentiels par rapport à des immeubles moins performants. Il a également indiqué que cette prime était supérieure à 10 % dans le commerce.

- **La Chambre des Notaires de Paris**

En France, les études statistiques menées par l'association Dinamic de la Chambre des Notaires de Paris¹³ mettent en évidence un écart de valeur de 5% par classe de DPE (analyse faite sur la DPE antérieurs à juillet 2021)¹⁴

- **Le Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM)**

Chaque bâtiment a une trajectoire de transition unique, en fonction de ses attributs physiques et environnementaux. Pour les bâtiments les plus importants, le Carbon Risk Real Estate Monitor (« CRREM ») offre un moyen pour les propriétaires d'identifier le moment où il conviendra de rénover l'actif, en fonction des données économiques et réglementaires locales, pour réduire le risque de perte de valeur. CRREM est déjà utilisé par des gestionnaires d'actifs détenant plus de 300 milliards d'euros propriété et d'une superficie de 5 millions de mètres carrés.¹⁵

- **PricewaterhouseCoopers (PwC)**

PricewaterhouseCoopers (PwC) a mené une vaste analyse sur plus de 2 000 entreprises afin de déterminer s'il existe une relation ou une corrélation mesurable entre la notation ESG d'une entreprise et sa capitalisation boursière, ses prévisions de croissance et son évaluation des risques. Cette étude a révélé que, dans tous les secteurs, toutes choses égales par ailleurs, les entreprises ayant une meilleure notation ESG bénéficient de valorisations plus élevées que les celles ayant des notations ESG moyennes. En outre, des décotes ont été constatées (jusqu'à -10%) pour les entreprises ayant une note ESG inférieure à la note moyenne des sociétés.

- **La RICS**

Pour approfondir l'impact spécifique sur les actifs immobiliers, le rapport de durabilité RICS publié au deuxième trimestre 2021 indique, comme l'illustre le diagramme ci-dessous, que Globalement, environ la moitié des répondants pensent que les bâtiments écologiques/durables atteignent un loyer et une valeur plus élevés que les bâtiments comparables non écologiques/durables. Plus d'un tiers pensent que la prime de loyer et de prix peut atteindre 10%; environ 15% la jugent encore plus élevée. En outre, plus de 30 % des répondants suggèrent que, même s'il n'y a pas de prime de loyer ou de valeur, les bâtiments qui ne sont pas classés comme verts ou durables seront sujet à une décote.

¹³ [Performance énergétique : la valeur verte des logements | Notaires de France \(www.notaires.fr\)](https://www.notaires.fr)

¹⁴ [Valeur verte des logements : nouvelle étude de l'association DINAMIC - Plan Bâtiment Durable \(planbatimentdurable.fr\)](https://www.planbatimentdurable.fr)

¹⁵ [CRREM-Guide-to-using-the-Tool-outside-the-EU-v1.2-15.10.2020.pdf](https://www.carbonrisk.com/CRREM-Guide-to-using-the-Tool-outside-the-EU-v1.2-15.10.2020.pdf)

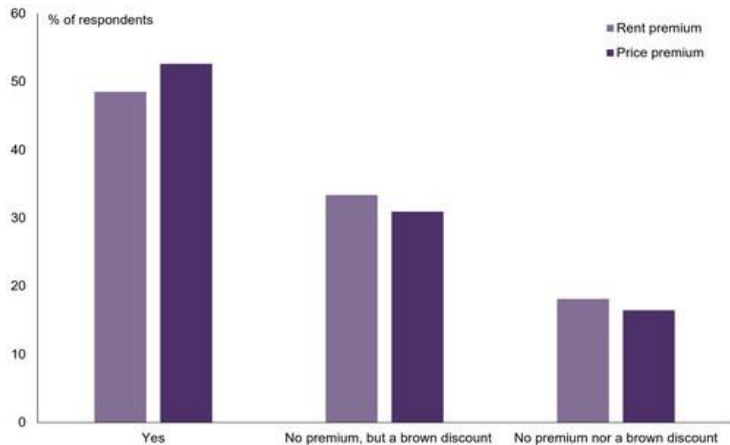


Figure 4 Rent and price premium for green buildings

Source: RICS

- **Réflexions méthodologiques dans l'attente du résultat des groupes de travail**

Dans l'approche par les coûts, l'évaluateur tient compte du coût de construction, des améliorations, de l'amortissement et de l'obsolescence et ajoute la valeur estimée du terrain. Cependant, le coût n'est pas toujours égal à la valeur et bien que l'approche par les coûts puisse être utilisée pour une partie de l'évaluation afin de calculer les coûts de rénovation au regard des critères ESG, cette approche n'est pas recommandée comme méthode principale pour quantifier les considérations ESG.

L'approche par comparaison tient compte des transactions d'immeubles dont les caractéristiques peuvent être comparées à celles de l'immeuble étudié. À ce stade précoce de la reconnaissance par le marché et de l'adoption des pratiques ESG, il n'y a pas encore de transparence suffisante concernant les caractéristiques ESG, ce qui rend très difficile la sélection de transactions de marché comparables et dont le degré d'adoption des critères ESG est connu.

En ce qui concerne l'approche par le revenu, l'évaluateur prend en compte le loyer acquitté, ou estime les revenus locatifs que l'immeuble peut générer, tient compte d'une éventuelle vacance, des dépenses à réaliser, par le locataire d'une part, par le propriétaire d'autre part, et enfin observe le taux de rendement demandé par les acteurs du marché. Comme les locataires et les investisseurs sont de plus en plus sensibles aux critères ESG, ils seront de plus en plus attirés par l'occupation de l'espace dans les immeubles ayant des notes ESG élevées afin d'améliorer leur propre cote ESG globale. En conséquence, les utilisateurs et les investisseurs n'accepteront progressivement plus que les bâtiments ayant un niveau de performance suffisant.

Pour les immeubles non performants, l'évaluateur devra ainsi prendre en compte une valeur locative inférieure, une période de vacance plus importante, et/ou un taux de rendement intégrant une prime de risque supplémentaire.

Enfin, en ce qui concerne la méthode par actualisation des flux futurs, il est bien évident que les flux de trésorerie futurs se trouveront améliorés pour les immeubles performants, par le biais de loyers (donc de revenus) plus élevés, étant précisé par ailleurs que le propriétaire aura moins de travaux (donc de charges) à financer dans l'avenir pour un immeuble aux normes environnementales que pour un immeuble lambda. Par ailleurs, le taux d'actualisation devra prendre en compte une prime d'illiquidité plus faible. La valeur actuelle de l'ensemble se trouvera ainsi mécaniquement augmentée.

Cette méthode, basée sur les flux futurs, permet en outre de prendre en compte l'évolution de la réglementation, en tenant compte le cas échéant des différentes phases de mises aux normes nécessaires dans le temps.

- **Réflexions méthodologiques concernant l'évaluation des biens destinés à disparaître : exemple du recul du trait de côte**

La note du projet d'ordonnance relatif à l'aménagement des territoires littoraux exposés au recul du trait de côte prévoit notamment l'évaluation des biens soumis à disparition certaine.

Il est envisagé l'évaluation des biens menacés de disparition dans un horizon de 30 ans.

Cette méthode a pour but d'évaluer les biens que la personne publique pourra être amenée à acquérir dans les zones soumises au recul du trait de côte, le principe de bonne gestion des deniers publics impliquant que les biens ne peuvent être acquis sans tenir compte du risque, étant rappelé que le recul du trait de côte n'est pas un aléa mais un risque désormais certain.

Il est rappelé que la méthode comparative est la plus fiable à condition de disposer de comparables dans ce même secteur d'exposition au risque de disparition entre 0 et 30 ans.

Ensuite, il est évoqué : « A défaut de pouvoir disposer de telles références, une décote proportionnelle à la durée de vie résiduelle prévisible peut être appliquée à la valeur du bien estimée hors zone d'exposition au recul du trait de côte ».

Observations

La méthode comparative est toujours à privilégier par l'évaluateur, à condition de disposer de références fiables et en l'espèce, soumises au même risque.

La problématique est de disposer de valeurs de marché dans une zone où l'on peut se poser la question de la présence d'un « marché » face à des prix de convenance.

La seconde proposition de décote est proportionnelle à la durée de vie résiduelle de l'immeuble :

- La durée de vie résiduelle est désormais connue dans la majorité des secteurs ;
- La décote serait d'appliquer un pourcentage de réfaction sur une valeur de marché du bien considéré hors secteur de risque.
- Même si le risque, i.e. la disparition certaine du bien, est connue avec un terme quasiment certain, il ne peut être apprécié de façon linéaire.
- Il conviendrait donc de tenir compte d'un aléa faisant progresser plus rapidement la décote en fin d'horizon qu'en début ; l'idée peut être d'appliquer une prime de risque croissante pour aléa au fur et à mesure du temps.
- La décote devrait prendre plus une forme logarithmique que linéaire.
- Lors de la disparition du bien, il est aussi à retenir qu'il appartiendra de retirer les matériaux de la construction qui sera tombée dans la mer. Ce coût serait à provisionner.
- Cette approche semble forfaitaire et manque de précision dans l'approche globale de la valeur.

Valeur résiduelle d'utilisation ?

- L'évaluateur dispose d'une méthode d'appréciation de la valeur par actualisation des flux ; le DCF est composé d'une actualisation des flux futurs sur un horizon déterminé auquel s'ajoute une valeur de sortie.
- Cette méthode pourrait être dérivée en un « Term Cash-Flow » qui permettrait d'apprécier la valeur résiduelle d'utilisation des biens soumis au recul du trait de côte.
- Cette valeur pourrait être l'actualisation des flux financiers sur l'horizon défini de disparition sans valeur de sortie.
- L'évaluateur dispose des éléments permettant de fixer les revenus et les dépenses liées au bien.



- Il conviendrait sur l'horizon d'analyse de fractionner l'horizon en périodes : risque faible, risque modéré et risque fort ; périodes pendant lesquels l'aléa de disparition se rapprochant de manière de plus en plus en plus certain, marque des périodes à risque augmenté qui impacteront les flux (baisse des revenus et augmentation des CAPEX notamment) en y incluant une prime de risque.
- En fin d'horizon d'analyse, cette méthode permettrait de tenir compte aussi des travaux liés à la remise en état du site par le retrait des matériaux qui composaient la construction.