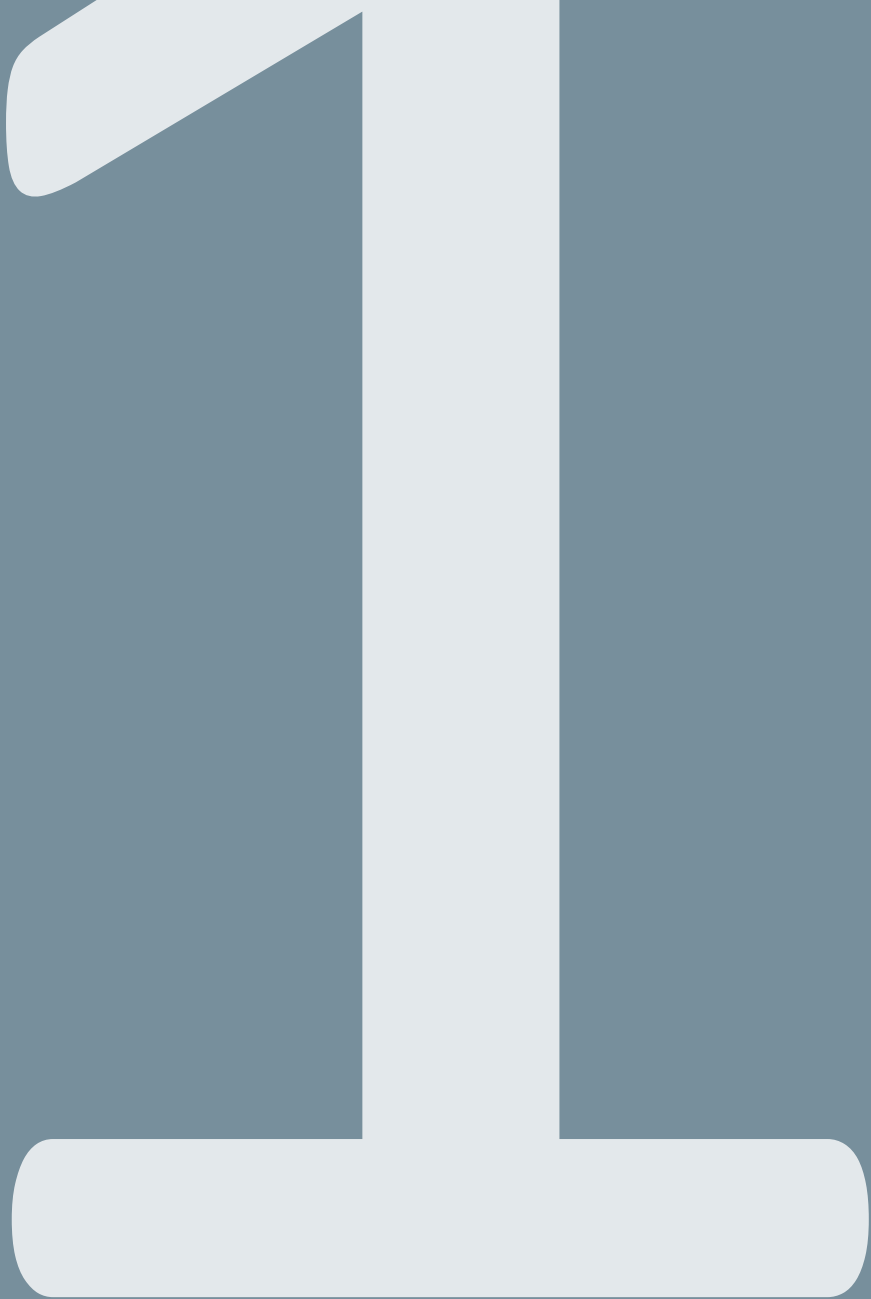


06 JUILLET 2023

Immobilier et Décarbonation: Et l'investisseur dans tout ça....



Marché
Immobilier

Marchés Immobiliers

Avoirs financiers dans le monde (2020)

- Immobilier : 280 Trillions USD dont
 - 220 Résidentiel
 - 33 Immobilier dit « commercial »
 - 22 Agricole
- Autres: Dette 253 , Actions 90, Or 11 , Dérivés 11, M1+M2 90
- Montants sous gestion : 3,8 Tn USD (2022) (vs 4,1 Tn USD en 2021)
 - CBRE Investment Management 148,9 Bn USD AUM (au 31/03/2023)

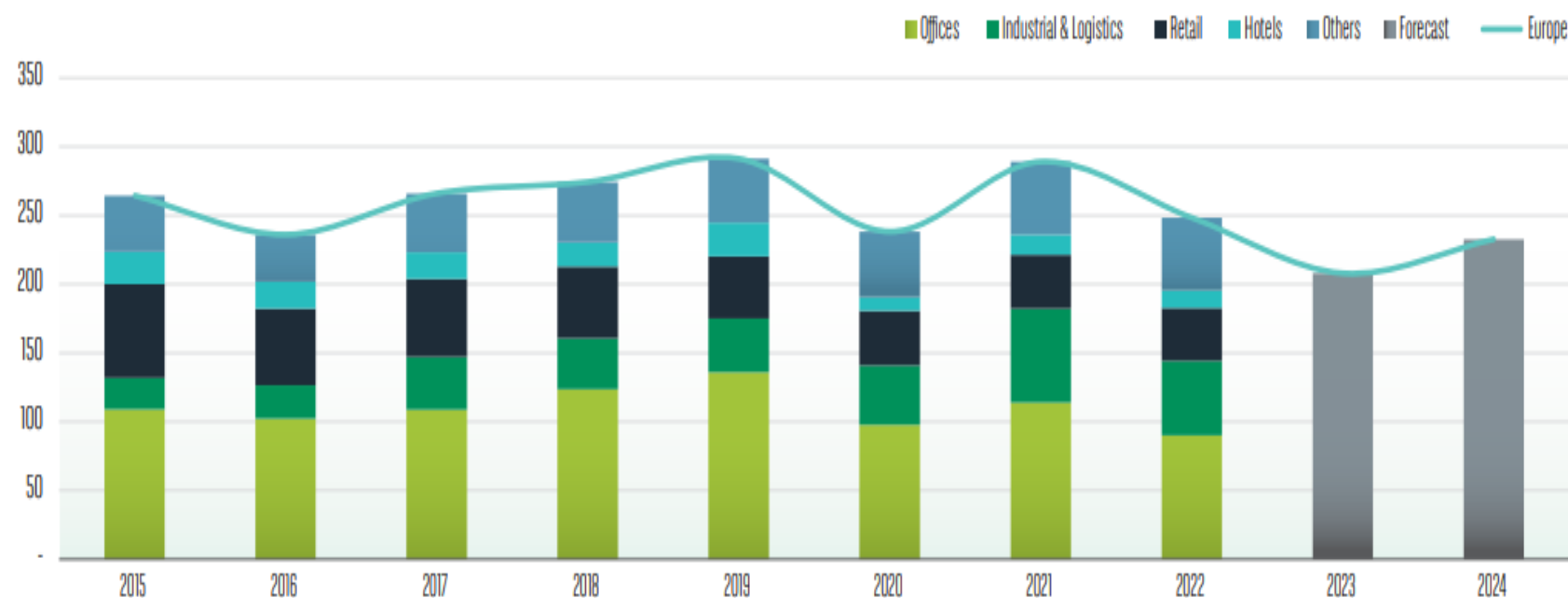
Des ordres de grandeurs

- Plus gros investisseurs à l'échelle mondiale (part des capitaux investis dans l'immobilier non coté):
 - Fonds de pension 40,9 %
 - Compagnies d'assurance 17,3 %
 - Fonds souverains ont 9,4 %

(+ de 80% des AUM de CBRE IM sont gérés pour le compte de fonds de pensions, d'assureurs et fonds souverains)

Investissement Immobilier Europe

Exhibit 1: EUROPEAN INVESTMENT VOLUME BY SECTOR (€bn)



Source: BNP Paribas Real Estate

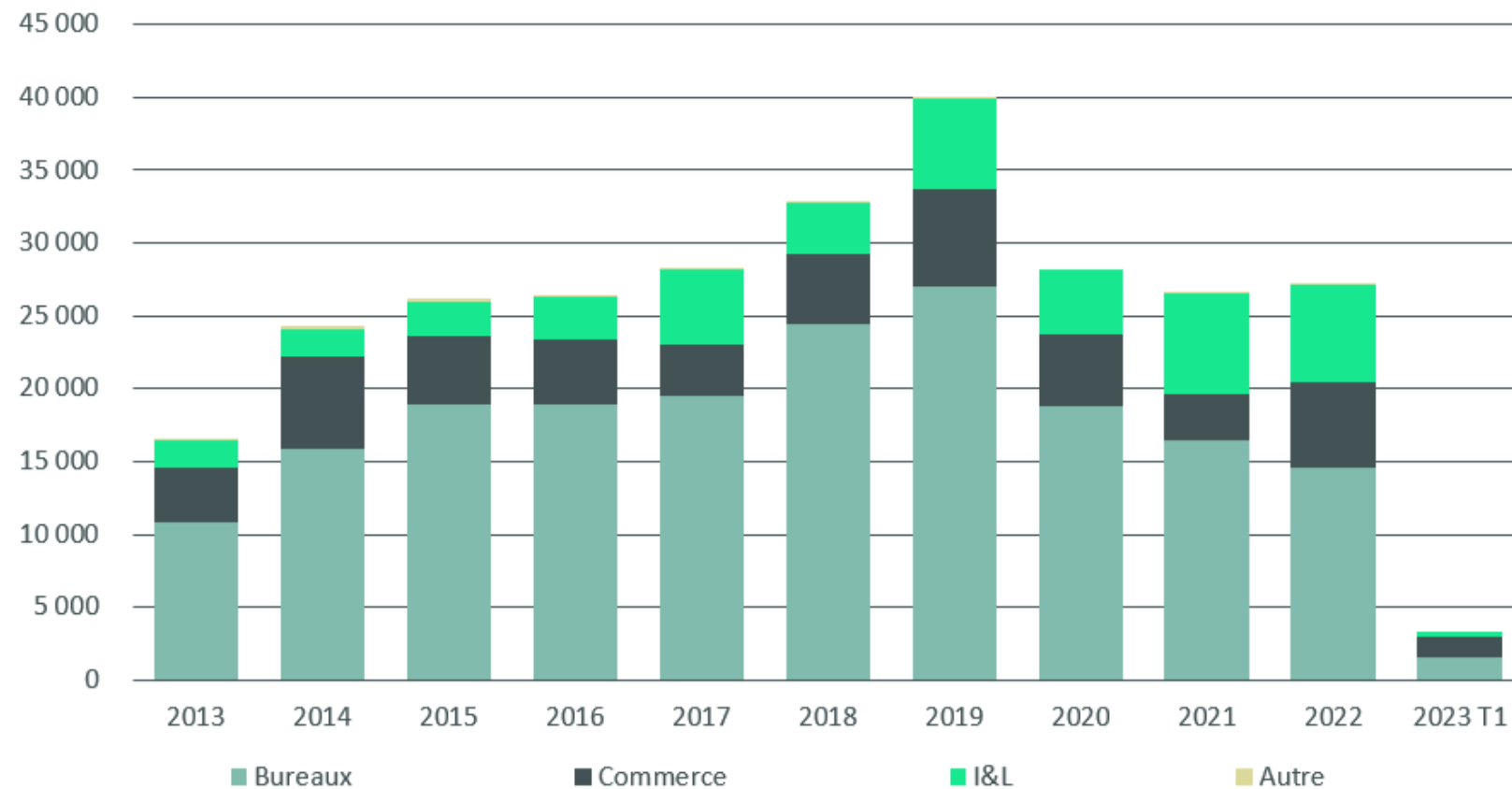
Immobilier en France

D'autres ordres de
grandeurs

- En France :
 - 36 millions de résidences (9 000 Md?)
 - En Ile-de-France 55 millions de m² de bureaux (400 Md?)
 - 15 premières villes de province 60 millions de m² de bureaux
 - 45 millions de m² de logistique
- Marché de l'investissement:
 - Varie entre 20 et 30 milliards (EUR) par an
 - 60% Bureau, 15% Logistique 15% Retail 10% Autres
 - Dans la catégorie « reine », 75% des investissements réalisés en région parisienne
- Marché des Actions en France
 - Capitalisation CAC 40, 2 400 Md (Flottant 1 600 Md)
 - Marché des actions cotées > 4 400 Md
 - Volume journalier sur marché français 4 Md

Investissement par classes d'actifs

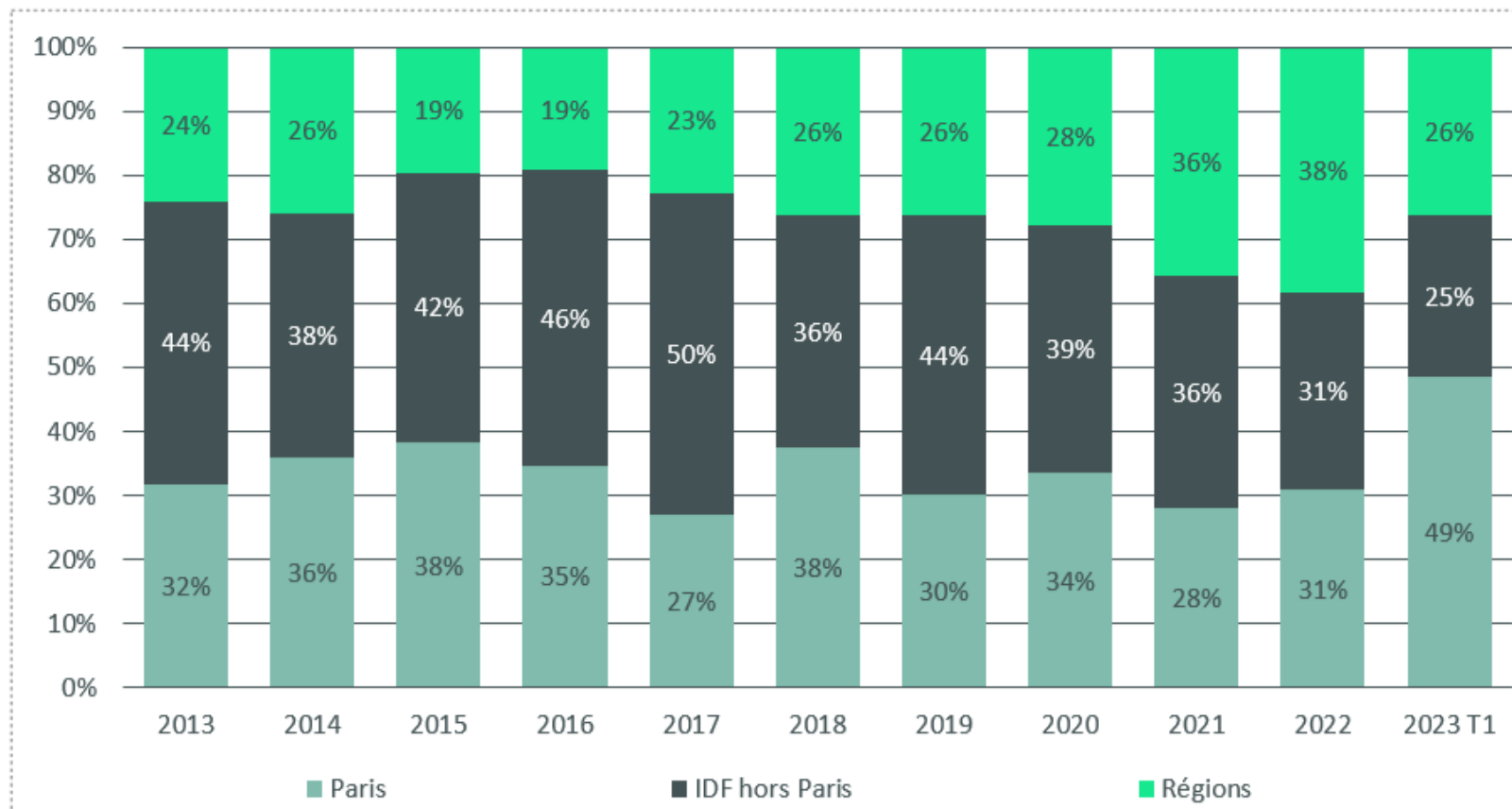
Immobilier d'entreprise
France



En millions d'euros
Sources : CBRE et Immostat, 1T 2023<

Investissement Immobilier

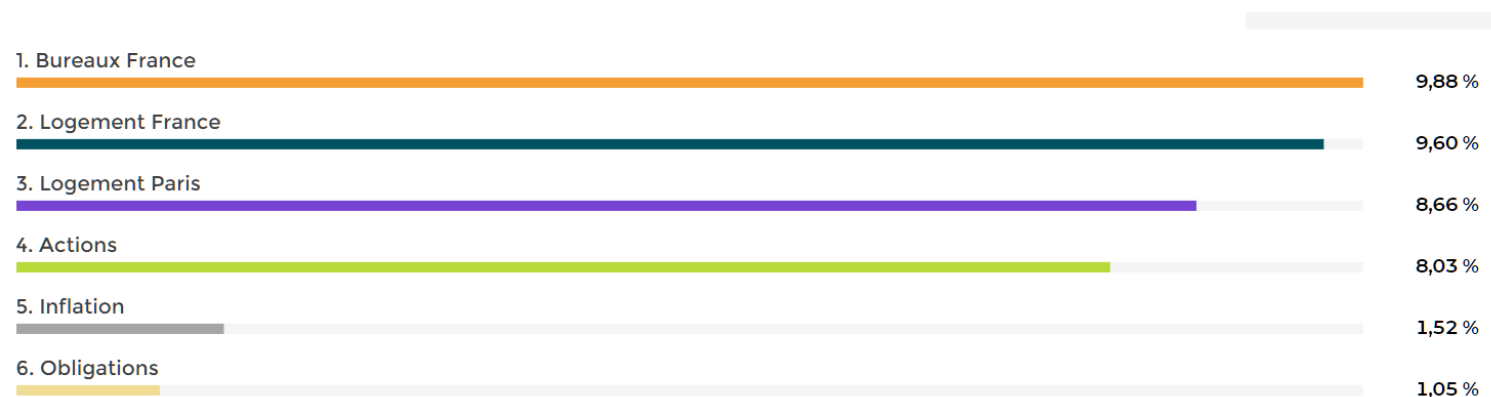
Répartition géographique
France



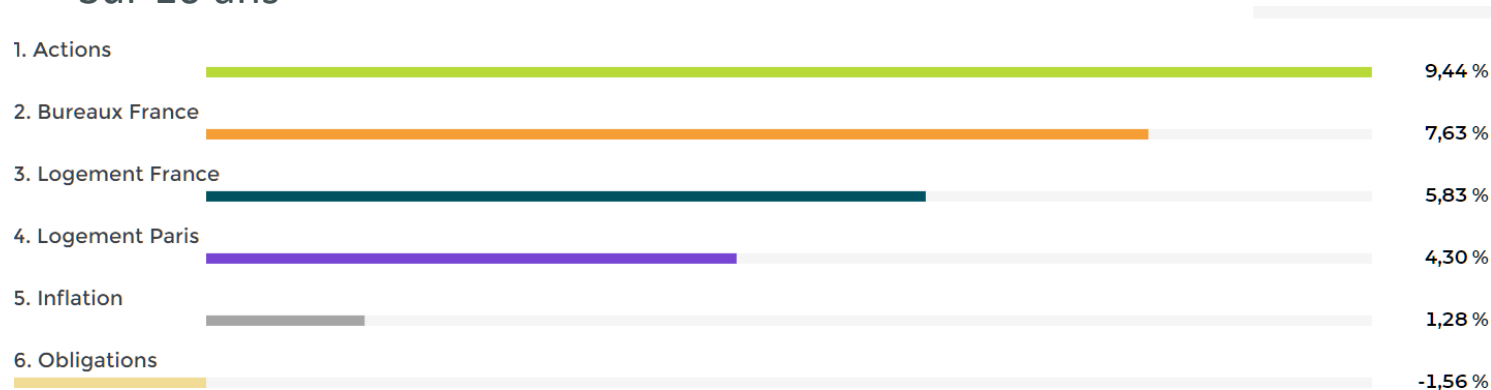
En volume (hors portefeuilles non localisés)
Sources : CBRE et Immostat, 1T 2023

Performances

Sur 20 ans



Sur 10 ans



Source: IEIF

Pourquoi Investir dans l'immobilier

- Les principaux facteurs
 - Le rendement
 - L'indexation
 - L'usage
 - Le financement
- Dans quoi investir:
 - Le logement ? concurrence « déloyale » des particuliers
 - L'immobilier tertiaire
- Pour une volatilité plus faible et une position long terme mais aussi pour un meilleur « contrôle » de la chaîne de création de valeur

Pour un investisseur en immobilier le cœur de cible sera – presque par défaut - de déployer dans l'immobilier de bureaux parisien dans le cadre d'une détention longue voire très longue

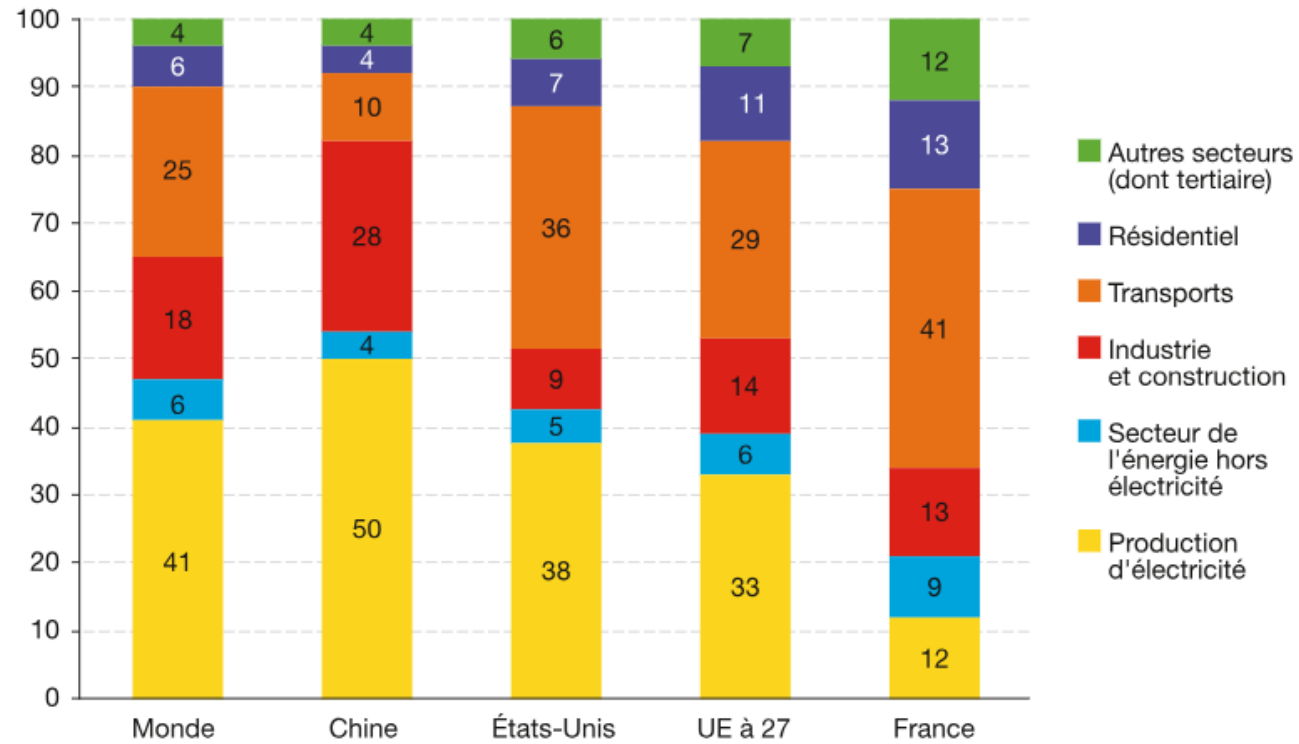


Les GES

Emissions de GES dans le monde

ORIGINE DES ÉMISSIONS DE CO₂ DUES À LA COMBUSTION D'ÉNERGIE EN 2018

En %



Source : AIE, 2020

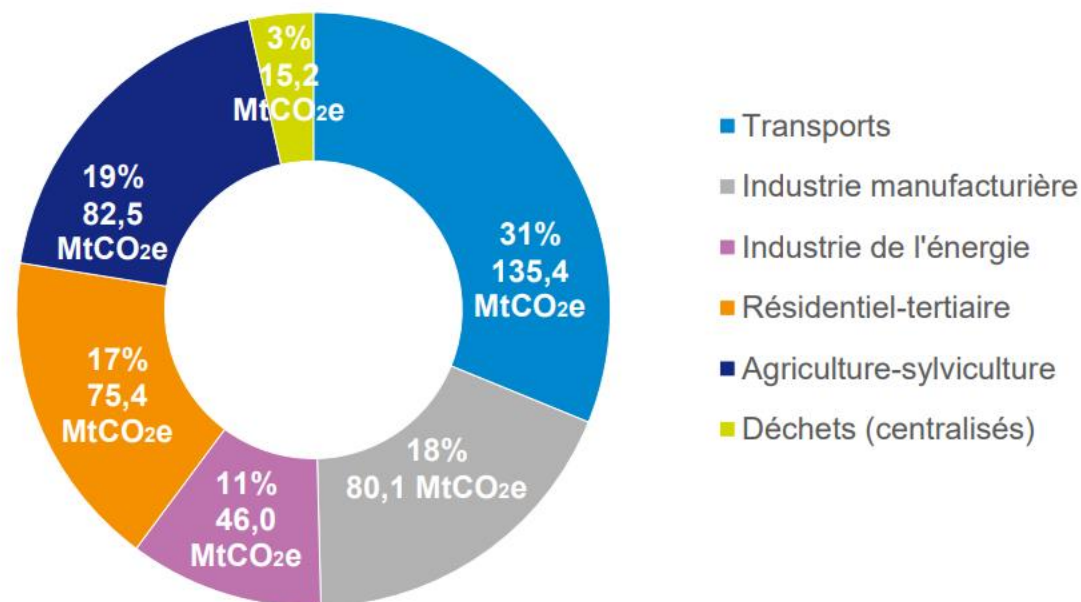
Emissions de GES France

Immobilier (Resi et tertiaire) premier consommateur d'énergie finale (44%)

Niveau moyen de conso Bureaux en France en 2020 (EF): 160 kwh/m²/an

(source: JLL/OID)

Graphique I – Répartition des émissions de CO₂e en 2019 hors UTCATF* en France



* Utilisation des terres, changement d'affectation des sols.

Note : le périmètre couvre les émissions de la France métropolitaine et d'outre-mer (Outre-mer inclus dans l'UE : périmètre Plan climat Kyoto).

Source : à partir de l'inventaire Citepa de juin 2022 au format Secten et au périmètre Plan climat Kyoto, données non corrigées des variations climatiques, phase d'usage du bâtiment exclusivement

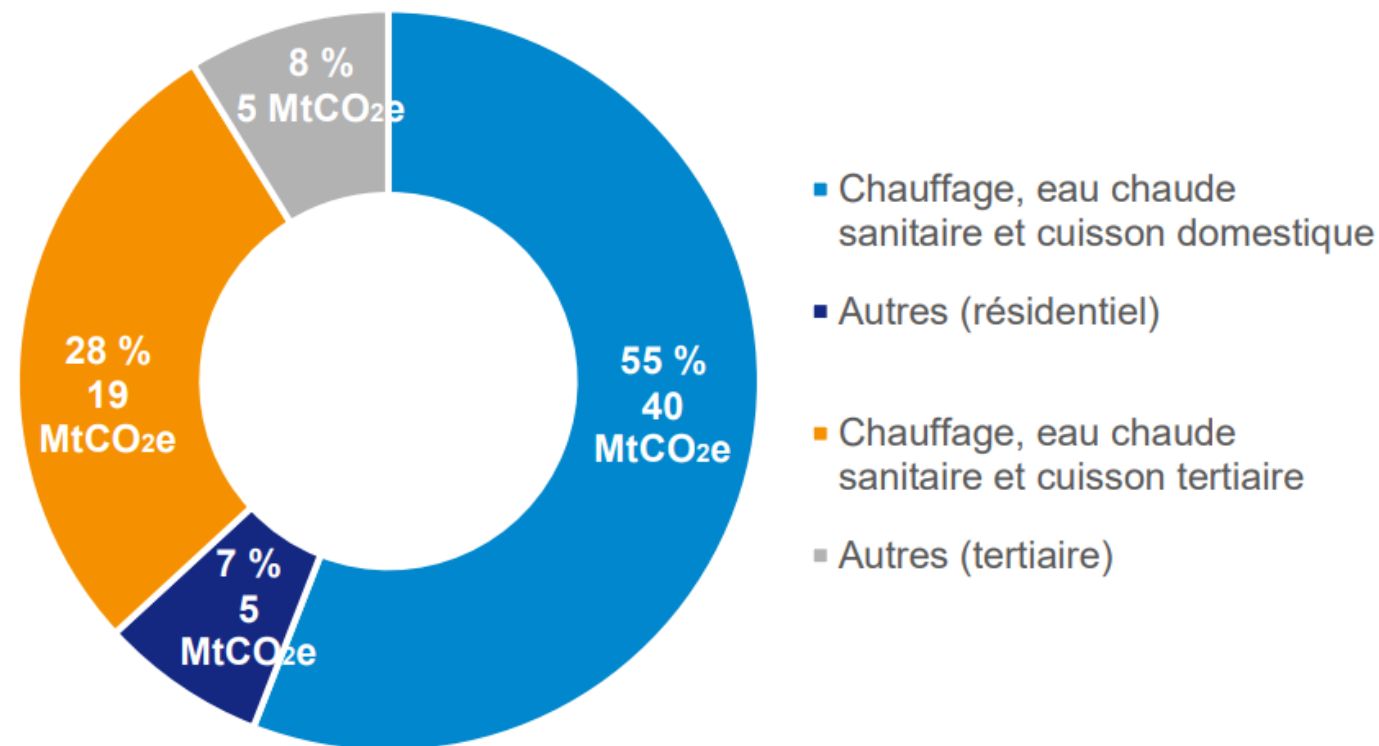
Immobilier et GES

Graphique II – Répartition par usage des émissions de GES en MtCO₂eq du secteur du bâtiment en France en 2020

Le résidentiel représente les 2/3 des émissions

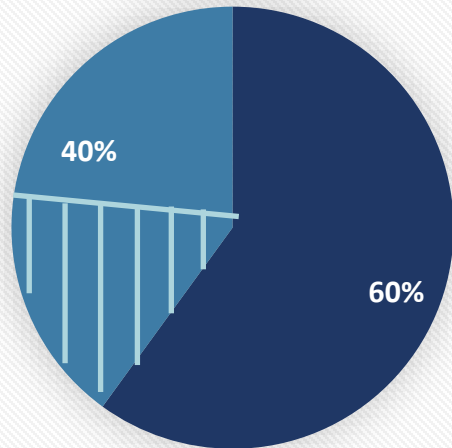
Détention: 2% par les zinzins

98% personnes privés et organismes sociaux (type HLM)



L'empreinte carbone du bâtiment sur son cycle de vie

Répartition de l'empreinte carbone sur le cycle de vie d'un bâtiment neuf (tertiaire et résidentiel)



■ Exploitation ■ Construction

Répartition schématique de l'empreinte carbone par poste sur le cycle de vie

CONSTRUCTION : fait partie du secteur Industrie au sens de la SNBC, avec un objectif de -35% GES d'ici 2030 / -81% GES d'ici 2050



56%

Produits de construction (matériaux et équipements)



3%

Chantier



1%

Eau

EXPLOITATION : fait partie du secteur Bâtiment au sens de la SNBC, avec un objectif de -49% GES d'ici 2030 / -100% GES d'ici 2050



22%

Chauffage, climatisation, éclairage, ventilation (énergie comprise dans la RT)



17%

Informatique, ascenseurs, parking, etc. (énergie hors RT)



1%

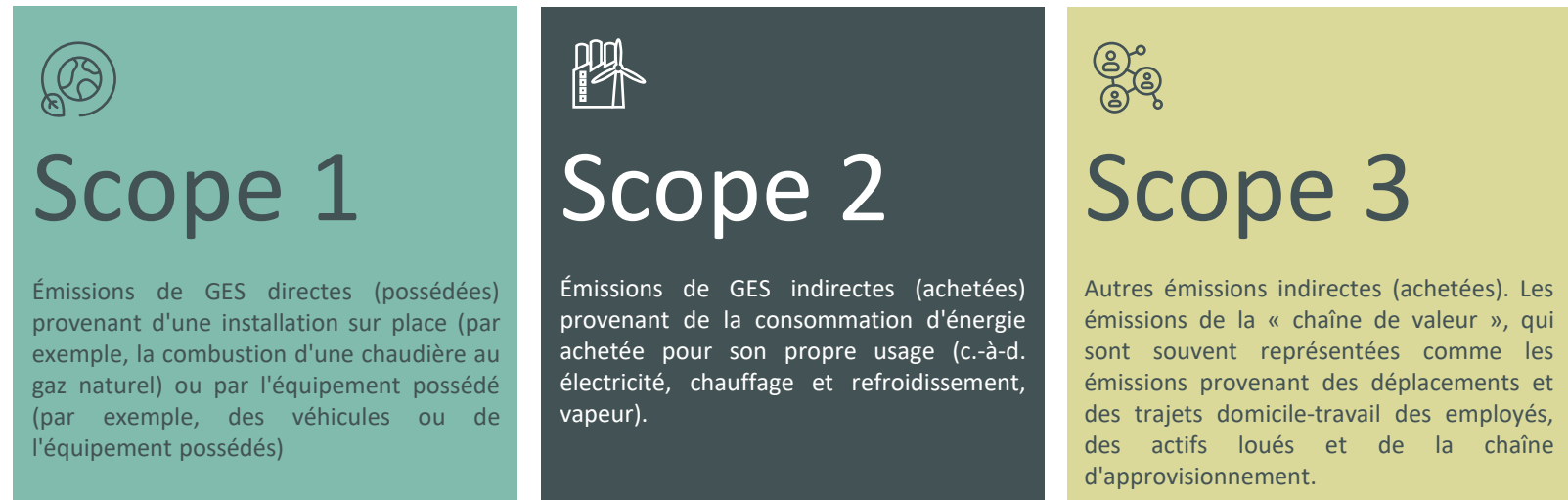
Eau

Les **produits de construction** représentent le plus important levier d'action dans la réduction des émissions de GES d'un bâtiment neuf. L'optimisation de la **performance énergétique (exploitation)** des bâtiments, liées à **leurs enveloppes et aux équipements techniques** constitue le 2^{ème} levier le plus important.

Scope 1, 2 and 3

Les scopes

Être Net-Zero Carbone dans un portefeuille implique de réduire autant que possible les sources d'émissions de gaz à effet de serre, en particulier le dioxyde de carbone. Le fondement de toute stratégie Net-Zero Carbon est de cartographier avec précision les sources d'émissions de carbone, à travers les scopes 1, 2 et 3, dans les limites de votre portefeuille - pour déterminer ce qui entre et ce qui sort.

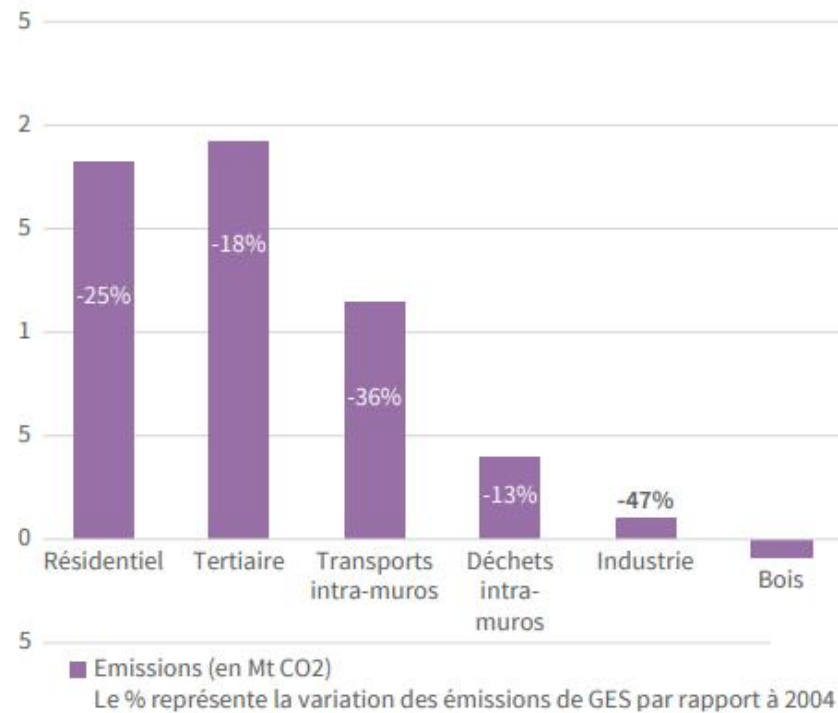


Source : The Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol)

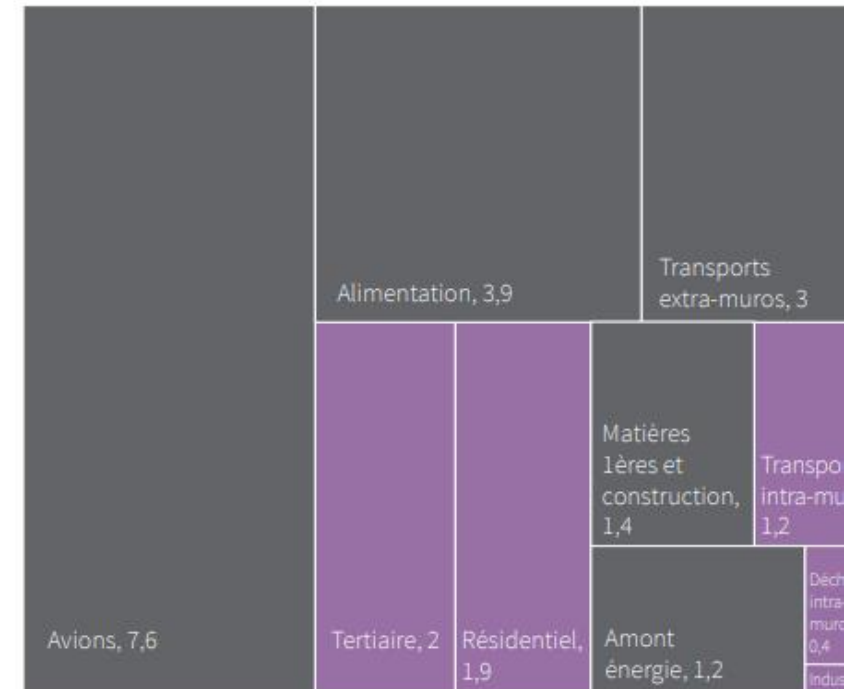
En fonction du type de bail et de la limite organisationnelle choisie, les propriétaires doivent déclarer les émissions des actifs loués dans différents scopes d'émission de GES. Une catégorisation appropriée des émissions des actifs loués par les propriétaires et les locataires garantit que les émissions de carbone ne sont pas comptées deux fois.

GES et Paris

Emissions de GES de Paris en 2018
(scope 1 en Mt CO2)



Emissions de GES de Paris en 2018
(scope 3 en Mt CO2)



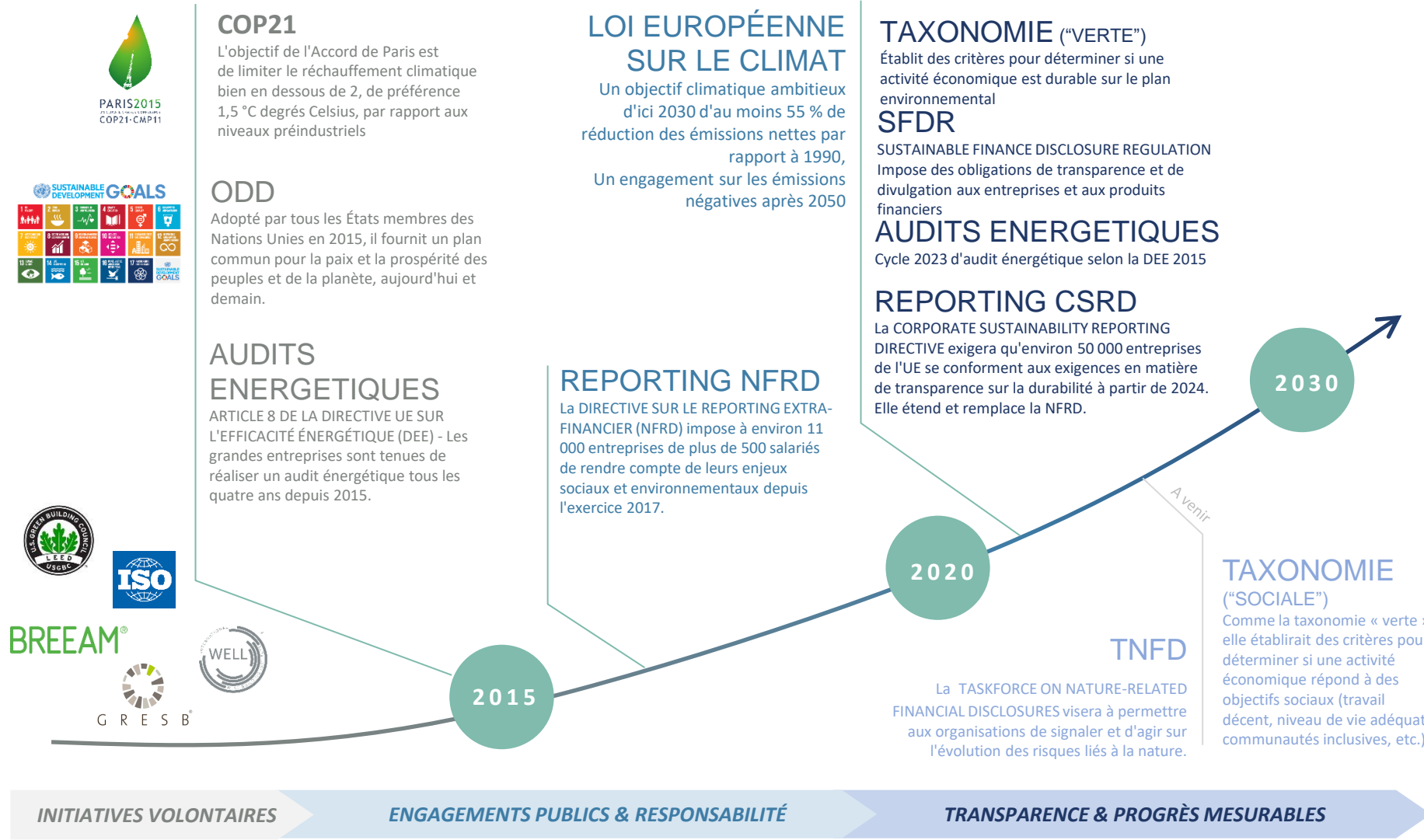
Source : Ville de Paris



Législation

Contexte européen

Des initiatives volontaires aux obligations européennes



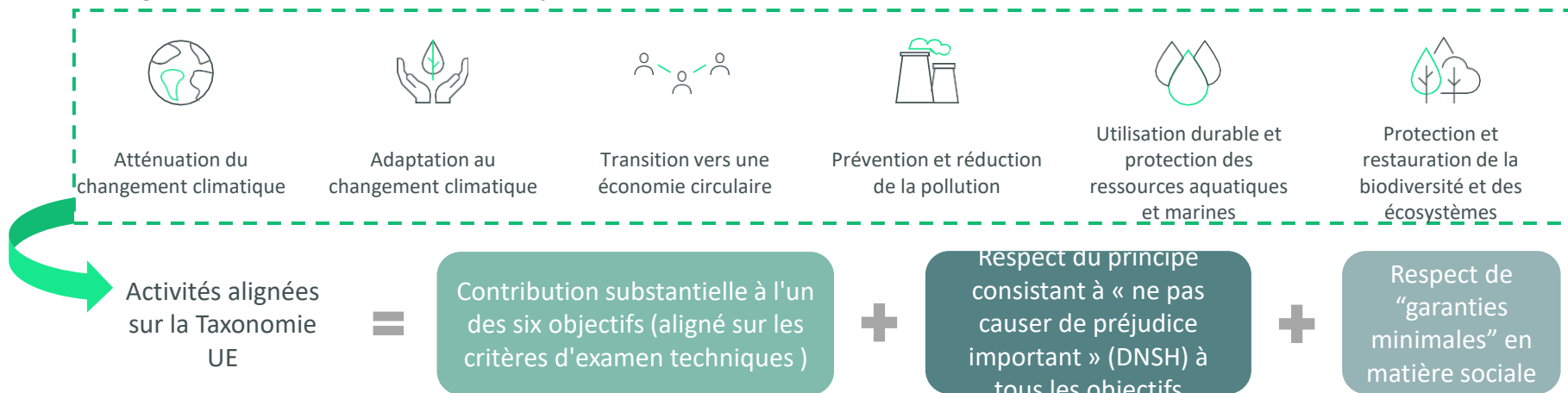
Focus sur la Taxonomie européenne

Qu'est-ce que la taxonomie européenne?

La taxonomie de l'UE est un règlement européen établissant une classification permettant d'identifier les activités reconnues comme durables sur le plan environnemental au niveau européen. L'objectif est d'aider l'UE à accroître les investissements durables et à mettre en œuvre le [Pacte vert pour l'Europe](#) pour atteindre les objectifs climatiques et énergétiques de l'UE pour 2030.

Objectifs

Le Règlement Taxonomie définit six objectifs environnementaux :



Bon à savoir

La Commission européenne a lancé un outil informatique sur la taxonomie de l'UE pour les activités durables ([le "Taxonomy Compass"](#)) qui facilite l'utilisation de la taxonomie en permettant aux utilisateurs de naviguer facilement dans son contenu.

La Commission européenne devrait adopter les critères d'examen techniques de sélection pour les quatre derniers objectifs le 30 juin 2023.

Focus sur la Taxonomie européenne

Objectif environnemental



Atténuation du changement climatique

Activité éligible

Rénovation de bâtiments existants
La construction et les travaux de génie civil ou leur préparation

Acquisition et propriété de bâtiments
Achat d'immobilier et exercice de la propriété de cet immobilier

Contribution substantielle

La rénovation des bâtiments est conforme aux exigences applicables aux travaux de rénovation importants (Directive EPBD*). Elle entraîne une réduction de la demande d'énergie primaire d'au moins 30 % (audit énergétique réalisé par un expert indépendant accrédité)

Bâtiments construits avant le 31 décembre 2020: un DPE A a été délivré ou le bâtiment fait partie des 15 % du parc immobilier national ou régional les plus performants (consommation d'énergie primaire opérationnelle)

Bâtiments construits après le 31 décembre 2020: satisfont aux critères de la Taxonomie spécifiés pour les constructions neuves

CONTEXTE

Focus sur la Taxonomie européenne

Autres objectifs environnementaux

Do no significant harm

Adaptation au changement climatique	Les risques climatiques physiques qui sont importants pour l'activité ont été identifiés sur la base de projections de pointe sur les risques climatiques et la vulnérabilité (risques liés à la température, au vent, à l'eau et aux masses solides). L'évaluation comprend des projections climatiques à 10 et 30 ans.
Transition vers une économie circulaire	Au moins 70 % (en poids) des déchets de construction et de démolition non dangereux produits sur chantier sont préparés en vue du réemploi, du recyclage et d'autres formules de valorisation.
Prévention et réduction de la pollution	Les matériaux de construction doivent exclure les polluants organiques persistants, les composants à base de mercure, les substances appauvrissant la couche d'ozone et toute substance dangereuse. Les composants et matériaux internes doivent respecter des seuils d'émission de formaldéhyde ($< 0,06 \text{ mg/m}^3$) et de composés organiques volatiles cancérigènes ($< 0,001 \text{ mg/ m}^3$ de matériau). Enquête sur les contaminants potentiels pour un site potentiellement contaminé. Les travaux de construction comprennent des mesures visant à réduire le bruit, la poussière et les émissions de polluants.
Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	N/A
Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes	Consommations d'eau conformes aux seuils détaillés dans la taxonomie

Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR)

Qu'est-ce que SFDR ?

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) impose des obligations de transparence et de divulgation aux entreprises et aux produits financiers.

Cadre de l'UE pour rendre compte de la façon dont les facteurs ESG sont intégrés au niveau d'une entreprise et d'un produit financier, et de la manière dont ils se traduisent finalement en mesures financières. Le règlement SFDR exige des divulgations sur deux éléments clés :

01

Risques de durabilité

= Aspects ESG, qui pourraient avoir un impact négatif significatif sur la valeur d'un investissement

02

Principales incidences négatives

= Les effets négatifs sur les facteurs de durabilité émanant des décisions d'investissement, et sont définis comme principaux ou volontaires

Classification des fonds:



ARTICLE 9: DEEP GREEN/IMPACT FUNDS

Promouvent des objectifs de durabilité spécifiques, par ex. réduire les émissions de CO2 conformément à l'Accord de Paris



ARTICLE 8: LIGHT GREEN

Promouvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales mais n'ont pas d'objectif global



ARTICLE 6

Intègrent les risques de développement durable dans les décisions d'investissement, mais ne sont pas promus comme ayant des objectifs ESG

Exigences au niveau des produits:



DIVULGATION DES POLITIQUES:

Les gestionnaires d'actifs (en tant qu'acteur des marchés financiers (FMP) doivent publier des politiques décrivant comment les risques de durabilité sont intégrés dans leurs processus de prise de décision d'investissement



COMPLY OR EXPLAIN:

Les gestionnaires d'actifs doivent divulguer les détails de ces politiques selon la liste des principales incidences négatives (PAI) retenus pour l'immobilier



QUI DIVULGUE ? / OÙ:

Site internet de l'entité, documentation précontractuelle et prospectus, et rapports périodiques

Décret Tertiaire

Objectifs relatifs

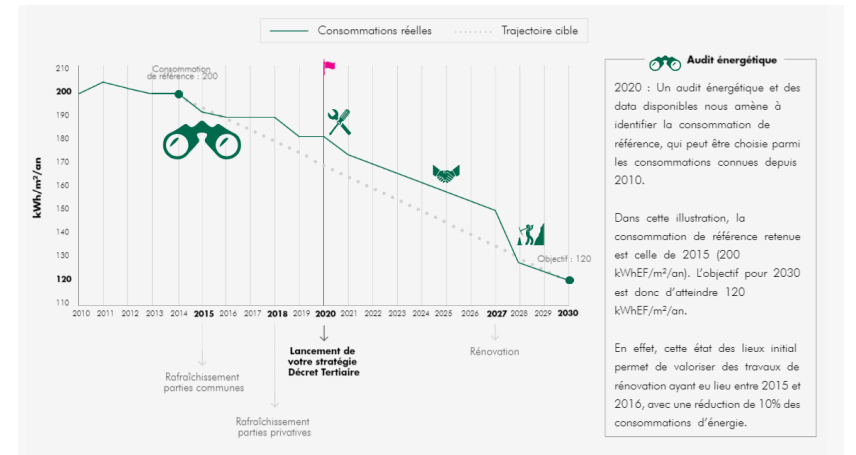
Publié en été 2019, le décret tertiaire est relatif aux obligations d'amélioration de la performance énergétique des actifs tertiaires* de plus de 1000m²

Décret bacs

Système de régulation à mettre en place avant 2025 (CVC froid ECS Eclairage ...)

% Pourcentage de réduction

- Définition d'une période de référence
Période de 12 mois consécutifs par rapport à une situation de référence après 2010
- Objectif de réduction de la consommation par rapport à cet objectif de :
 - 40% d'économie d'énergie en 2030
 - 50% en 2040
 - 60% en 2050



Décret Tertiaire

Seuils en valeurs absolues

Afin de ne pas pénaliser les immeubles déjà performants, il sera également possible de justifier l'atteinte d'un niveau de consommation énergétique, représentatif des « bons élèves » du secteur

Arrêté du 24 novembre 2020 modifiant l'arrêté du 10 avril 2020 relatif aux obligations d'actions de réduction des consommations d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire

Objectif en EF

Composante CVC en kWh/m²/an	Zones Géographiques													
	H1a	H1b	H1c	H2a	H2b	H2c	H2d	H3	Guyane	Guadeloupe	Martinique	Mayotte	Réunion	
Altitude < 400 m Référence 100 m	57	66	62	57	50	56	63	40	Définie par arrêté	Définie par arrêté	Définie par arrêté	Définie par arrêté	Définie par arrêté	
Altitude 400 à 800 m Référence 500 m	68	77	71		61	64	66	44	Définie par arrêté	Définie par arrêté	Définie par arrêté		Définie par arrêté	
Altitude 800 à 1200 m Référence 900 m		90	81			75	68	54			Définie par arrêté		Définie par arrêté	
Altitude 1200 m -1600m Référence 1400 m		125	115			109	99	84					Définie par arrêté	
Altitude > 1600m Référence 1700 m			133			117	107	92						
Composante USE					USE étalon =	50	kWh/m²/an							
Type d'indicateur d'intensité d'usage	Indicateur d'intensité d'usage à renseigner par l'assujetti Valeur de référence associée à la USE étalon							Indicateur d'intensité d'usage étalon						
Indicateurs d'intensité d'usage temporels	Amplitude horaire annuelle (h ouvrées/ an) Nb_h ouvrées							3 120	Densité Temporelle étalon (h ouvrées/an) DTétalon				3 120	
Indicateurs d'intensité d'usage surfaciques	Surface Plancher / poste de travail ou Surface Utile Brute (m²/poste) Surf_poste		18	Taux d'occupation (%) T_occ			70	Surface / Poste étalon (m²/poste) Surfétalon Taux d'occupation étalon (%) T_occétalon				18 70		
Formule de modulation en fonction du volume d'activité	USE modulé (kWh/m²/an) = USE étalon x [0,05 + 0,95 x (T_occ / T_occétalon) x (Surfétalon / Surf_poste) x (Nb_h ouvrées/ DTétalon) + 0,28 (Nb_h ouvrées - DTétalon) / DTétalon]													

RE 2020

► Basée sur une évaluation de 6 indicateurs répondant à des exigences minimales

Energie	Bbio [points]	Besoins bioclimatiques	Evaluation des besoins de chaud , de froid (que le bâtiment soit climatisé ou pas) et d'éclairage .	EVOLUTION
	Cep [kWhep/(m ² .an)]	Consommations d'énergie primaire totale	Evaluation des consommations d'énergie renouvelable et non renouvelable des 5 usages RT 2012 : chauffage, refroidissement, eau chaude sanitaire, éclairage, ventilation et auxiliaires +	EVOLUTION
	Cep,nr [kWhep/(m ² .an)]	Consommations d'énergie primaire non renouvelable	1. éclairage et/ou de ventilation des parkings 2. éclairage des circulations en collectif 3. électricité ascenseurs et/ou escalators	NOUVEAU
	Ic_{énergie} [kg eq. CO ₂ /m ²]	Impact sur le changement climatique associé aux consommations d'énergie primaire	Introduction de la méthode d'analyse du cycle de vie pour l'évaluation des émissions de gaz à effet de serre des énergies consommées pendant le fonctionnement du bâtiment, soit 50 ans.	NOUVEAU
Carbone	Ic_{construction} [kg eq. CO ₂ /m ²]	Impact sur le changement climatique associé aux « composants » + « chantier »	Généralisation de la méthode d'analyse du cycle de vie pour l'évaluation des émissions de gaz à effet de serre des produits de construction et équipements et leur mise en œuvre : l'impact des contributions « Composants » et « Chantier ».	NOUVEAU
Confort d'été	DH [°C.h]	Degré-heure d'inconfort : niveau d'inconfort perçu par les occupants sur l'ensemble de la saison chaude	Évaluation des écarts entre température du bâtiment et température de confort (température adaptée en fonction des températures des jours précédents, elle varie entre 26 et 28°C).	NOUVEAU

Usage de la partie de bâtiment	Valeur de Cep, nr_maxmoyen	Valeur de Cep_maxmoyen
Bureaux	75 kWhep/ (m2. an)	85 kWhep/ (m2. an)

ZAN

Zéro Artificialisation Nette (ZAN) est un objectif fixé pour 2050.

Il demande aux territoires, communes, départements, régions de réduire de 50 % le rythme d'artificialisation et de la consommation des espaces naturels, agricoles et forestiers d'ici 2030 par rapport à la consommation mesurée entre 2011 et 2020.

8 à 9 % des sols sont artificialisés en France

42% Habitat

24% Réseaux routiers

8% Bati Agricole

14% Services et autres infrastructures (e.g. 2% logistique)

Donc il faut densifier et renouveler...

Le DPE Logement

Depuis le 1^{er} janvier 2023, les logements classés G et présentant une consommation d'énergie finale supérieure à 450 kWh/m²/an sont interdits à la location en France métropolitaine (environ 191.000 selon l'Observatoire national de la rénovation énergétique).

Interdiction pour les classés G inférieur à 450 kwh/m²/an à partir de 2025 (621.000), des F en 2028 (1,229 million) puis des E en 2034 (2,849 millions).

Depuis le 24 aout 2022 il y a également une interdiction d'augmenter les loyer sur les appartements du secteur privé notés F et G

Paris et le PLU bioclimatique

2024: pas que les JO à paris

- urbascore: aller au delà de ce qui est demandé

DISPOSITIF	EMPLACEMENT RÉSERVÉ LOGEMENT (« pastillage ») UG.1.5.2	SERVITUDE DE MIXITÉ FONCTIONNELLE UG.1.4.1	SERVITUDE DE MIXITÉ SOCIALE UG.1.5
DESCRIPTIF	Impose un programme de construction précis : une part minimale de logement sera définie ainsi qu'une part minimale de logement social ou en BRS. Tout projet ne respectant pas ces conditions est rendu impossible. NB : la part « minimale » est généralement entendue de manière très extensive (souvent 100 % du programme).	Au-delà d'un certain seuil de SDP, certains projets devront consacrer 11 % de la SPE créée, restructurée ou faisant l'objet d'un changement de destination/sous-destination à un usage de logement. La surface d'habitation créée ne pourra être inférieure à 500 m².	Pour tout programme de logement > 500 m² SDP, une part minimale de logement social ou de BRS sera imposée : - en zone d'hyperdéficit, minimum de 50 % de LS ; - en zone de déficit, minimum de 35 % de LS ; - en zone de non-déficit, minimum de 30 % de BRS.
TYPE DE LOGEMENTS VISÉS	LLS : oui BRS : oui LLI : non Libre : non	LLS : non (sauf si servitude mixité sociale) BRS : non (sauf si servitude mixité sociale) LLI : non Libre : oui	LLS : oui BRS : oui LLI : non Libre : non
TERRITOIRE CONCERNÉ	Application ponctuelle : prescription localisée qui concernerait 947 immeubles. La carte des emplacements réservés logement est annexée au règlement PLU : annexe V « liste des emplacements réservés en vue de la réalisation de certains types de logements ».	Tout le secteur de développement de l'habitation (hormis certaines exceptions comme les sites de protection des activités productives urbaines, et les sites de protection des incubateurs, pépinières d'entreprises et hôtels d'activités, etc.), qui cible le centre et l'ouest mais concerne néanmoins une part importante du territoire parisien. Cf. carte p.6.	Toute la zone urbaine générale (zone UG, qui représente environ 74 % de la superficie du territoire d'après nos estimations) avec des variations suivant que l'on se situe en zone de déficit, hyperdéficit et non déficit.
ÉLÉMENT DÉCLENCHANT	Nature du projet + immeuble - tout projet de construction neuve, restructuration lourde, extension, surélévation ou changement de destination/sous-destination, que l'opération relève du PC ou de la DP - immeubles identifiés à l'adresse	Nature du projet + seuil - tout projet de construction neuve, restructuration lourde, extension, surélévation ou changement de destination/sous-destination - Seuil de 5 000 m² de SDP (SDP SPE + SPH)	Nature du projet + seuil - tout projet de construction neuve, restructuration lourde, extension, surélévation ou changement de destination/sous-destination portant la réalisation d'un programme d'habitation - Seuil de 500 m²
CONTREPARTIE	Droit de délaissement	Pas de compensation, ni de contrepartie	Pas de compensation, ni de contrepartie
INNOVATION VS PLU ACTUEL	Dispositif existant dans le précédent PLU mais étendu	Dispositif nouveau	Dispositif existant dans le précédent PLU mais renforcé

Abréviations : LLS = logement locatif social / LLI = logement locatif intermédiaire / BRS = bail réel solidaire / Libre = logement libre / zone UG : zone urbaine générale

4

Etat des
lieux de
l'aire de jeux

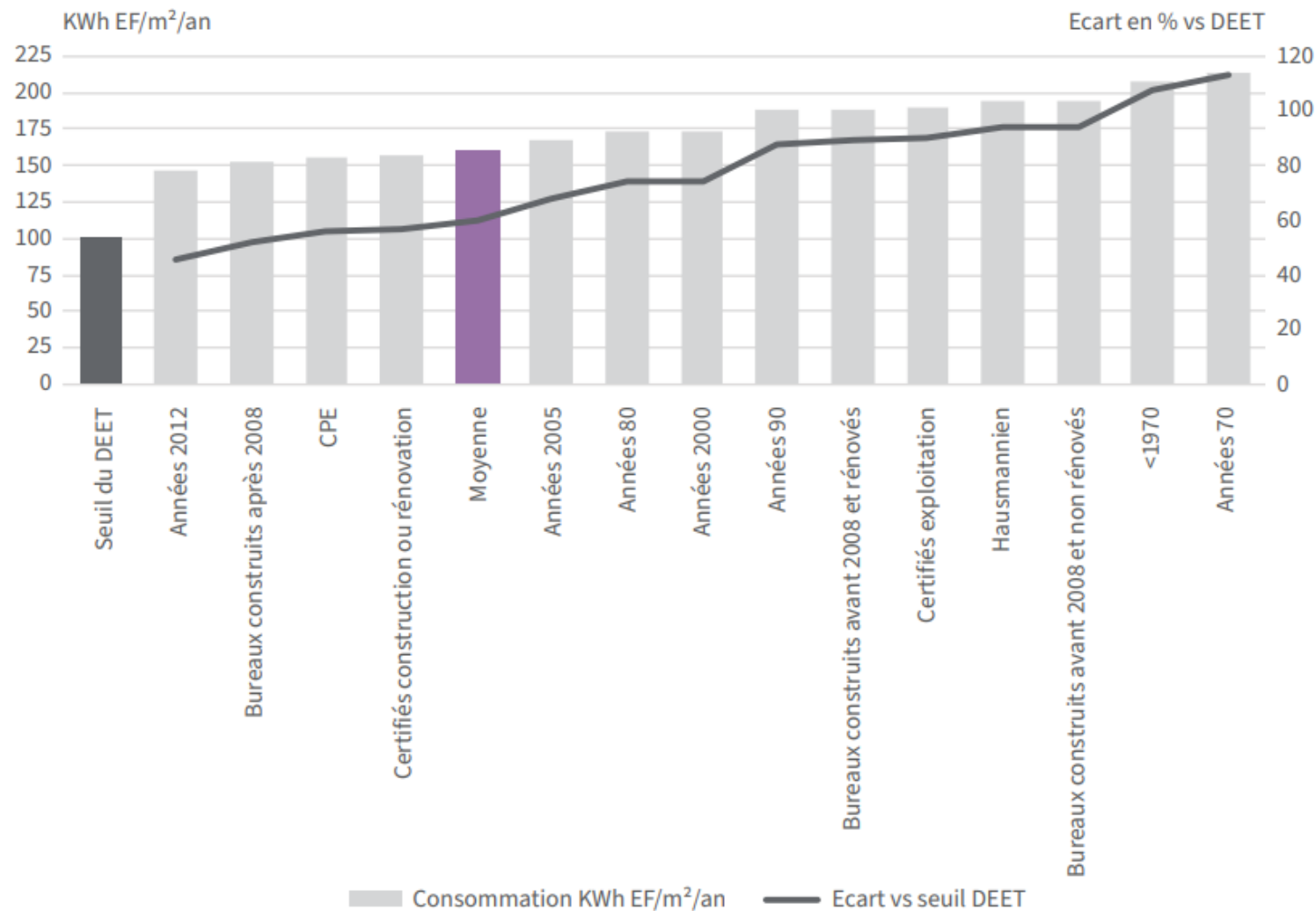
EF Bureaux France

18% du stock compatible avec objectifs du décret tertiaire

26% entre 101 et 150 kwh/m2/an

Le reste...

Niveau de performance en énergie finale par période de construction ou présence de certification



Bureaux Grand Paris

	Taille estimée du parc ⁵	Niveau d'intervention
RT 2012 (livraisons 2015-2021)	5 000 000 m ²	Niveau 1 - adaptation
RT 2005 (livraisons 2008-2014)	5 224 000 m ²	Niveau 2 – amélioration
2000-2007	5 250 000 m ²	Niveau 3 – rénovation des équipements
< 2000	39 500 000 m ²	Niveau 4 – rénovation thermique complète

Sources : JLL / ORIE (parc)

Immobilier disponible pour un investisseur

Source: JLL

- 80% des immeubles existants seront encore en utilisation d'ici 2050
- 90% des immeubles existants ont plus de 10 ans
- Les immeubles construits ces 5 dernières années ne seront pas conformes à la législation future
- Le rythme des rénovations de l'existant est de 1% par an. Pour atteindre les objectifs fixés par les accords de Paris ce rythme devrait être entre 3 et 3,5% par an

DONC un Investisseur institutionnel qui veut (encore) investir dans l'immobilier devra pour respecter la taxonomie Européenne, le SFDR et le décret tertiaire ou la RE2020 (et le PLU...):

- Acheter une construction nouvelle (mais rare à Paris intra muros ...)
- Acheter un immeuble rénové (rare et qui nécessitera des modifications à terme)
- Acheter un immeuble à rénover et ... le rénover (avec les contraintes, les coûts et les risques associés)
- Et surtout ... rénover son propre patrimoine (ou vendre)

C'est la catégorie des immeubles existants à rénover qui est la plus importante et donc par voie de conséquence celle qui peut, va et doit être ciblée par les investisseurs – et c'est aussi celle qui est devenue la catégorie la plus compliquée

5

La nouvelle
donne

Ce qui est rare est ...rare...

Les locataires vont chercher l'immeuble idéal:

- Immeuble dans le quartier d'affaires parisien
- Immeuble à proximité des transports publics
- Immeuble neuf ou rénové et labelisé
- Immeuble avec des grands plateaux
- Immeuble avec roof top et terrasses
- Immeuble serviciel

L'investisseur lui va trouver soit:

- Un immeuble neuf donc mal placé (risque locatif or c'est le nerf de la guerre)
- Un immeuble vieux bien placé mais à rénover (donc risque locatif, pas le même, technique et financier)

Prime verte ou décote marron ?

La liquidité!

- Les locataires veulent un immeuble qu'ils peuvent utiliser/occuper mais aussi « parader » devant leurs actionnaires, leurs clients et leurs employés (attirer les talents)
- Les actifs tertiaires les plus touchés:
 - Bureaux (décret tertiaire mais pas que)
 - Logistique (problème de label, à terme, d'usage: va-t-on choisir son locataire)
 - Le Retail (moins touché mais pour d'autres raisons et pour combien de temps)

De nombreux immeubles mis sur le marché retirés

- Bid ask spread trop large
- Raison pour le vendeur de ne pas vendre
- Raisons pour l'acquéreur de ne pas acheter

Ca coute combien?

Le surcout d'une construction neuve « verte » oscille entre 15 et 30%

Le loyer peut être plus important mais sa détermination dépend de l'offre et de la demande ainsi que du « taux d'effort »

La valeur de revente va dépendre de l'offre et de la demande ET du niveau des taux d'intérêt

Le cout de financement pourrait être plus favorable (22 bps) mais surtout plus disponible

La variable d'ajustement reste le foncier

La règle, c'était paris 80/20 province 20/80
Et maintenant? 75/25 et 25/75?

Les risques

Avant: risque de marché (taux d'intérêt, usage, macro-économie, loyer)

Après : les mêmes +

- Data (récupération conso, caractéristiques techniques...)
- Matériaux (isolant, béton décarboné, de chanvre... sur le LT: DO)
- Matériaux bis (moins de parois vitrées=> moins de confort à l'usage)
- Equipements (compatibilité existants avec nouvelle GTB)
- Nouveaux équipements (y compris ceux qu'on ne connaît pas encore)
- Nouveaux métiers/activités (génération d'énergie)
- Vieux + neuf (constructif)
- Performances: qui garantit? qui refait? (quid pertes de loyers ?)
- Les déchets recyclés, les matériaux recyclés
- Réputationnel ainsi que législatif/régulateur
(quid d'une entreprise de rénovation qui
a utilisé des travailleurs non déclarés...malgré un engagement
de ne pas le faire pour construire/rénover)
- Impact de l'estimation du cout des travaux (valeur d'expertise)
- L'assureur



Le Futur

Harmonisation

Ca risque de prendre plus de temps que prévu...

	[kWh/(sqm.year)]	≤ 0	≤ 100	≤ 200	≤ 300	≤ 400	≤ 500	> 600											
France	Primary energy consumption	A	B	C	D	E	F	G											
Germany	Final energy consumption	A+	A	B	C	D	E	F	G	H									
Netherlands	Primary fossil energy consumption	A+++	A+++	A++	A+	A	B	C	D	E	F	G							
Belgium - Flanders	Primary energy consumption	A+	A	B	C	D	E	F											
Belgium - Wallonia	Primary energy consumption	A++	A+	A	B	C	D	E	F	G									
Belgium - Brussels-Capital	Primary energy consumption	A++	A+	A	A-	B+	B	B-	C+	C	C-	D+	D	D-	E+	E	E-	F	G
Luxembourg (Apartment blocks)	Primary energy consumption	A+	A	B	C	D	E	F	G	H	I								
Luxembourg (Houses)	Primary energy consumption	A+	A	B	C	D	E	F	G	H	I								
Denmark (Apartment blocks)	Primary energy consumption	A2020	A2015	A2010	B	C	D	E	F	G									

Tab. 4: Energy bands and their thresholds in several Member States that employ measurement scales in kWh/(sqm.year) for residential buildings.

Les règles du jeu

- Interdiction de louer – pas que les logements?
- Les solutions proposées:
- La rénovation plutôt que la construction (embedded carbon)
- La PAC: dépend de l'isolation
- L'isolation: extérieure: non; intérieure: non plus!
esthétique et faisabilité vs pertes de mètres carrés et donc coût
- Génération d'énergie sur place (un nouveau risque à assurer: installation, performance etc) pour les nouvelles construction (rénovation?)
- Le DPE tertiaire avec note GES – ca existe déjà...

- Equation financière si le coût d'une rénovation est le même mais pas le prix au m²
 - À Paris: finançable mais isolation et énergie renouvelable sur place difficiles!
 - En Banlieue: cout de rénovation prohibitif donc rénovation light
 - En province: construction moins chère que rénovation

- Construction: tout est dans le béton (mais ...construire pour remplacer l'obsolète!)

Le mieux est-il l'ennemi du bien?

- Impact possible du PLU Bioclimatique
 - Valeurs vénales ? (bureaux vs résidentiel)
 - Liquidité ? (pastillage, servitude de mixité)
 - Impact sur l'arbitrage ? (travaux non budgétés)
 - Impact sur mise en œuvre décret tertiaire ? (si travaux => logement; responsabilité fiduciaire)
 - Rentabilité? (cout d'aller au delà des normes existantes)
- Le grand bluff (surtout dans le rési)
- Et si la décote rendait l'immobilier plus intéressant!

Ne faudrait-il pas changer les règles?

- La fiscalité : une cohérence à trouver (droits réduits; operating rev vs loyers (oppci))
- Les PC (Les recours!)
- La simplification
- La compensation et la déduction (on va y venir)
- Priorités aux GES - Carbone vs Energie: le faux débat
- La génération d'énergie au cœur du problème : est-ce qu'on ne se trompe pas de priorité?
- Incitation plutôt que coercion
- L'obsolescence de la localisation: la conversion?
- Et l'usage dans tout ça ?
- Et le coût ? Qui paye?
- Mais on risque de tous devenir des fournisseurs d'électricité

L'avenir de la décarbonation immobilière

- L'avenir de la construction... c'est la rénovation
- L'avenir de la construction c'est aussi le béton décarboné, les matériaux biosourcés et les matériaux recyclés

Mais l'avenir de l'immobilier décarboné c'est aussi et surtout une production et un accès à une énergie décarbonée

Ne pas oublier que c'est l'usage qui crée la valeur et qu'il n'y a pas d'investissement sans rentabilité

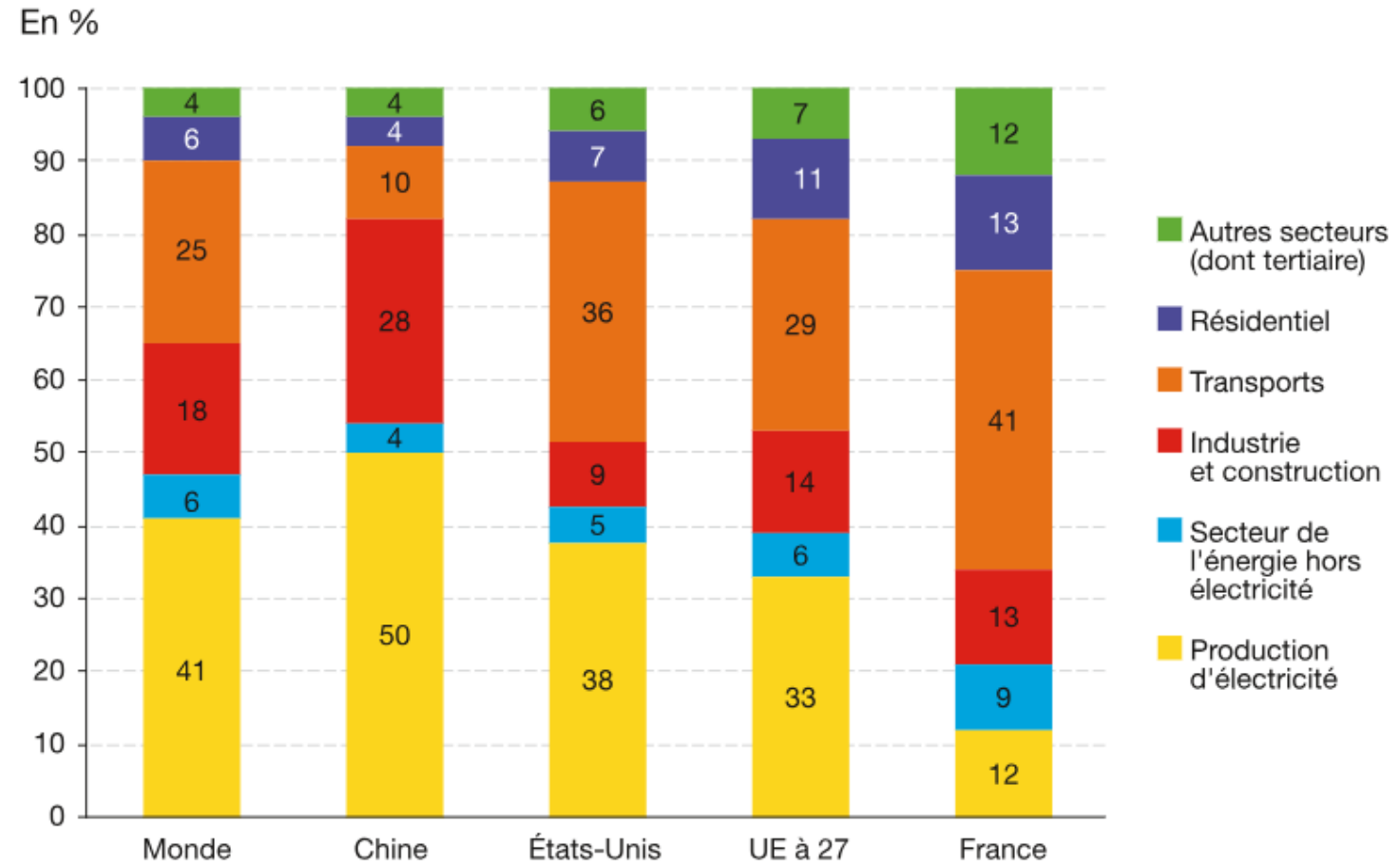
PS: Evolution des taux d'intérêts et changements d'usage post covid

Montrer l'exemple mais à quel cout ?

55,3 milliards de tonnes de CO₂ (Gt CO₂ éq) en 2018

Chine 30%
 US 14%
 EU 27 8%
 France 0,9%

ORIGINE DES EMISSIONS DE CO₂ DUES A LA COMBUSTION D'ENERGIE EN 2018



La crise du purin de cheval de 1894



150,000 Chevaux à New York
100,000 tonnes de purin par an
40 millions de litres d'urine

Des mouches, des carcasses
Des besoins en foin qui monopolisent des terres agricoles

Merci

[cbreim.com](https://www.cbreim.com)

The information in this document is confidential and meant for use only by the intended recipient. This material is intended for informational purposes only, does not constitute investment advice, or a recommendation, or an offer or solicitation, and is not the basis for any contract to purchase or sell any security, property or other instrument, or for CBRE Investment Management to enter into or arrange any type of transaction. This information is the sole property of CBRE Investment Management and its affiliates. Acceptance and/or use of any of the information contained in this document indicates the recipient's agreement not to disclose any of the information contained herein.

Basic Copyright Notice & Disclaimer

©2023 This presentation is copyright protected. All rights reserved. You may download or print out a hard copy for your private or internal use. You are not permitted to create any modifications or derivatives of this presentation without the prior written permission of the copyright owner.

This presentation is for information purposes only and contains non-binding indications. Any opinions or views expressed are of the author and do not necessarily represent those of Swiss Re. Swiss Re makes no warranties or representations as to the accuracy, comprehensiveness, timeliness or suitability of this presentation for a particular purpose. Anyone shall at its own risk interpret and employ this presentation without relying on it in isolation. In no event will Swiss Re be liable for any loss or damages of any kind, including any direct, indirect or consequential damages, arising out of or in connection with the use of this presentation.