

AEW RECHERCHE | EUROPE

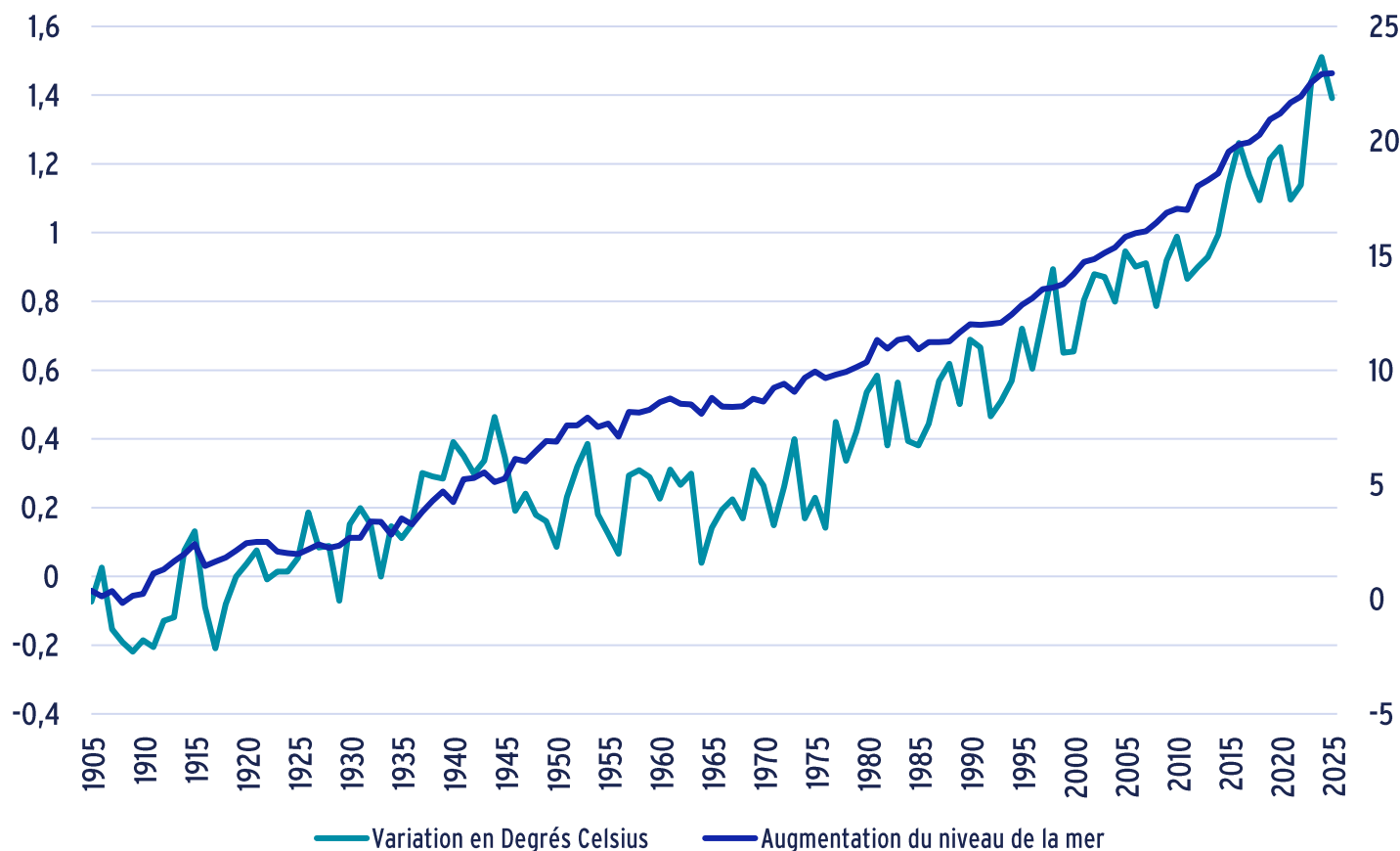
Prendre en compte les risques climatiques physiques

SEPTEMBRE 2026

COMMENT LES RISQUES CLIMATIQUES PHYSIQUES VONT-ILS IMPACTER LES RENDEMENTS IMMOBILIERS EN EUROPE ?

- Cette septième édition de notre série d'études sur les risques climatiques s'attache à quantifier l'impact des risques climatiques physiques sur les rendements immobiliers attendus en Europe à l'échelle locale.
- Bien que le nombre record d'incendies de forêt et de sécheresses survenus en Europe cet été ne soit pas encore intégré dans les dernières données disponibles, les publications annuelles d'Earth System Science Data (ESSD) confirment une tendance de fond : la température moyenne à la surface du globe a augmenté de 1,39 °C par rapport aux niveaux préindustriels. Parallèlement, le niveau de la mer s'est élevé de 23 cm entre 1901 et 2025.
- Le changement climatique, à travers les feux de forêt, les sécheresses, les inondations et la hausse des températures, freine la croissance économique. Il accentue également les pressions inflationnistes, notamment via la hausse des coûts de l'énergie, ce qui peut entraîner une remontée des taux d'intérêt. En outre, les dommages causés au transport fluvial, à l'agriculture, au tourisme, aux systèmes énergétiques et de santé se traduisent par une baisse de la production et de la productivité.
- Les dernières analyses de nos partenaires de données permettent d'estimer plus précisément les impacts des risques climatiques physiques, en tenant compte à la fois des effets directs sur les propriétaires et des effets indirects sur les locataires. La plupart sont en mesure de le faire selon plusieurs scénarios climatiques futurs reconnus, certains intégrant également l'efficacité des dispositifs de protection contre les inondations, actuels et futurs.
- Nous appliquons notre approche des rendements ajustés aux risques à un portefeuille représentatif du marché immobilier européen comprenant 964 immeubles, en supposant une durée de détention de 20 ans (2026-2045) et un seul scénario climatique, le SSP2. Le recours à quatre fournisseurs de données nous permet de comparer les résultats. Nous calculons des estimations agrégées de la prime de risque climatique par zone géographique et par type d'actif immobilier.

TEMPÉRATURE MOYENNE À LA SURFACE DU GLOBE (VARIATION EN DEGRÉS CELSIUS PAR RAPPORT À LA PÉRIODE DE RÉFÉRENCE 1850-1900, AXE DE GAUCHE) ET ÉLEVATION DU NIVEAU DE LA MER (EN CENTIMÈTRES PAR RAPPORT À 1901, AXE DE DROITE)

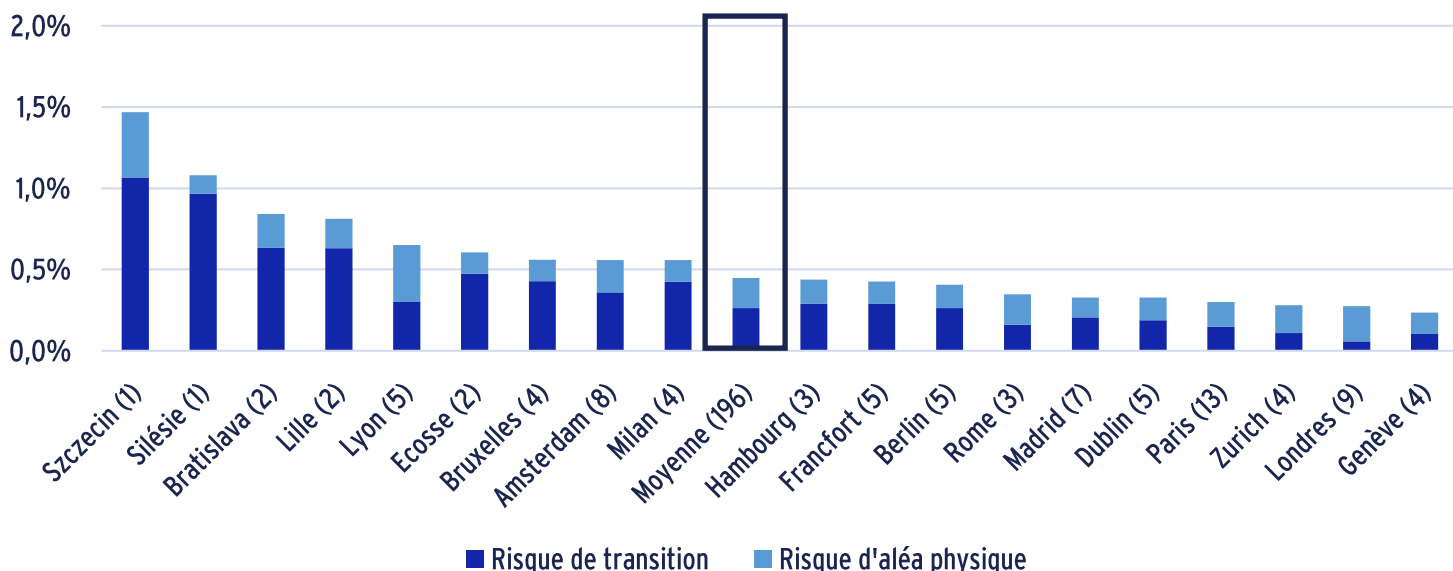


Sources : AEW Recherche & Stratégie, Earth System Science Data 2025 mise à jour au T2 2026

LA PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE EN EUROPE A QUASI DOUBLÉE À 45 PDB PAR AN SOUS L'EFFET DES DÉPRÉCIATIONS LIÉES AUX ALÉAS PHYSIQUES

- Alors que le changement climatique progresse plus rapidement que prévu, l'attention des investisseurs et sociétés de gestion se déplace de la décarbonation et des mesures d'atténuation vers les pertes liées aux aléas physiques et l'adaptation des bâtiments. Les risques climatiques physiques sont déterminés par l'exposition aux aléas, qui dépend de la localisation de l'actif, ainsi que par la vulnérabilité du bâtiment.
- Notre approche part du principe que les investisseurs doivent être rémunérés pour les risques associés à des investissements immobiliers. Nos estimations à l'échelle locale des pertes en capital liées aux aléas physiques leur permettent d'intégrer ces risques dans les rendements exigés par marché. Cela étant, ces estimations ne peuvent pas refléter l'ensemble des caractéristiques propres à chaque bâtiment ni les micro-localisations ; un audit plus approfondi est donc nécessaire pour anticiper efficacement les risques climatiques.
- Notre analyse s'appuie sur quatre fournisseurs de données : ClimateX, S&P Climanomics, First Street (MSCI) et Jupiter Intelligence. Chacun a fourni des estimations de pertes en capital annuelles fondées sur l'exposition et la vulnérabilité de chaque immeuble d'un portefeuille représentatif (non géré par AEW) composé de 964 actifs, sélectionnés afin de couvrir l'ensemble de nos 196 marchés immobiliers européens.
- Pour estimer les pertes en capital liées aux aléas physiques, nous (1) avons intégré l'ensemble des aléas pris en compte par nos fournisseurs de données ; (2) avons retenu le scénario climatique SSP2 (« intermédiaire ») ; (3) n'avons considéré que les pertes relevant directement de la responsabilité des propriétaires ; et (4) avons supposé une durée de détention de 20 ans. Notre analyse comporte néanmoins des limites méthodologiques.
- Les pertes annualisées pour les trois aléas principaux (inondations, feux de forêt et tempêtes) sont évaluées à 10 pdb par an en Europe. Afin de corriger certaines incohérences, nous utilisons la moyenne des estimations fournies par nos quatre sources par aléa et pour chaque bâtiment.
- Les pertes liées aux aléas physiques atteignent 19 pdb par an après l'ajout de trois aléas supplémentaires : (1) le phénomène de retrait gonflement des argiles (RGA) ou affaissement des sols, avec une perte moyenne estimée à 4 pdb par an (ClimateX, Jupiter et First Street) ; (2) les glissements de terrain, avec une perte moyenne de 2 pdb (S&P et ClimateX) ; et (3) le stress thermique, avec une perte moyenne de 3 pdb par an (Jupiter et S&P).
- Les résultats par pays indiquent que les marchés norvégiens sont les plus touchés, avec une perte physique estimée à 41 pdb par an, tandis que l'Autriche présente l'impact le plus faible, à 11 pdb par an. Tous secteurs confondus, l'affaissement, les inondations et les glissements de terrain ressortent comme les principaux aléas. Pour la logistique, les risques d'inondation et de feux de forêt sont particulièrement élevés, ce qui s'explique par l'implantation périurbaine de nombreux entrepôts.
- Comme l'illustre le graphique ci-dessous, nous estimons une prime de risque climatique globale de 45 pdb par an, en moyenne sur 196 marchés européens. Elle combine la prime de transition projetée l'an dernier, de 26 pdb, et notre nouvelle estimation de 19 pdb liée aux aléas physiques. Les marchés régionaux d'Europe centrale et français affichent la prime de risque cumulée la plus élevée, tirée par les marchés logistiques, à fort risque de transition. À l'inverse, les marchés suisses, ainsi que Paris et Londres, présentent un profil de risque plus favorable, notamment grâce à des valeurs vénales prime élevées.

PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE CUMULÉE (RISQUES DE TRANSITION ET PHYSIQUES) POUR UNE SÉLECTION DE VILLES ET RÉGIONS EUROPÉENNES, EN % PAR AN DE LA VALEUR EN CAPITAL PRIME (NOMBRE DE SEGMENTS DE MARCHÉS INCLUS ENTRE PARENTHÈSES)



Sources : AEW Recherche & Stratégie, CRREM, Building Minds, CFP Green Building, Deepki, Helios Exchange au T2 2025 et ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climanomics au T3 2026

PARTIE 1 : INTRODUCTION AUX RISQUES CLIMATIQUES PHYSIQUES

LIMITATION DES ALÉAS CLIMATIQUES AUX DOMMAGES PORTÉS PAR LE BAILLEUR

- Les études récentes soulignent la difficulté de mesurer de manière cohérente les aléas climatiques physiques selon les types d'actifs.¹
- Les fournisseurs de données distinguent les dommages directs portés aux bâtiments, au contenu et à l'inventaire, et les impacts indirects sur les revenus et les charges d'exploitation.
- Les propriétaires sont responsables des dommages directs portés aux immeubles et aux sites, ainsi que les investissements nécessaires pour se prémunir contre de futurs sinistres, même si ces coûts ne peuvent pas encore être pleinement estimés.
- Les locataires, pour leur part, supporteront l'impact négatif sur l'attractivité à long terme des micro-localisations et les impacts à court terme sur l'inventaire, les revenus et charges d'exploitation.
- Nous avons exclu pour le moment la réclamation de franchises de loyers par les locataires ou l'activation de clauses de résiliation en cas de risque de sécurité pour les salariés et le public.
- Propriétaires comme locataires sont susceptibles de s'assurer contre ces dommages. Toutefois, l'étendue et le coût futurs de la couverture d'assurance restent incertains et ne sont généralement pas traités séparément par nos fournisseurs de données.

CHOISIR LE BON SCÉNARIO CLIMATIQUE- SSP2

- Jusqu'à récemment, les scénarios climatiques reposaient principalement sur les trajectoires de concentration représentatives (RCP), définies par un niveau de réchauffement à l'horizon 2100 et à l'intensité des politiques menées.
- Le GIEC utilise désormais les trajectoires socio-économiques partagées (SSP), liés à des scénarios politiques différenciés en termes de croissance, de conflits et de coopération climatiques.
- Dans le scénario SSP1, le monde coopère davantage face au changement climatique, réduit sa consommation d'énergies fossiles et accroît ses investissements dans les énergies propres.
- À l'inverse, SSP5 suppose une forte croissance économique alimentée par les énergies fossiles, sans efforts d'atténuation, ce qui impose une adaptation beaucoup plus importante au changement climatique.
- Conformément au consensus, nous retenons le scénario SSP2, qui reflète des améliorations modestes, mais inégales, des conditions de vie, des technologies propres et des évolutions réglementaires.
- D'autres scénarios sont disponibles auprès de nos partenaires de données pour ceux qui les jugeraient plus plausibles.

DONNÉES DISPONIBLES SUR LES PERTES LIÉES AUX ALÉAS CLIMATIQUES

- L'INREV fournit une base utile pour l'analyse des différents aléas, mais il convient de noter que définitions et périmètres varient entre nos quatre fournisseurs de données.
- Chaque partenaire a été chargé de quantifier les pertes financières liées aux risques climatiques pour 964 immeubles, sélectionnés pour représenter 196 marchés immobiliers dans 20 pays européens.
- Les définitions précises, sous-segments et méthodes de quantification des pertes diffèrent d'un partenaire à l'autre, ce qui nous a conduits à regrouper leurs estimations dans des catégories d'aléas aussi homogènes que possible.
- Certains partenaires intègrent les protections contre les inondations existantes (et prévues) dans leurs analyses.
- Les impacts sont évalués en fonction de la localisation, de la vulnérabilité actuelle et future aux aléas, et de la gravité des dommages, en combinant données de base sur les bâtiments, données propriétaires et modèles internes.
- Les évaluations varient également : certains partenaires peuvent estimer à la fois les impacts directs sur les actifs des propriétaires et les impacts indirects sur les revenus et les coûts des locataires.

APERÇU DES DOMMAGES CLIMATIQUES PORTÉS PAR LES BAILLEURS ET LES LOCATAIRES

Dommages / Pertes	Propriétaire	Locataire
Bâtiment & Site	☒	☐
Contenu du bâtiment	☒	☒
Inventaire du bâtiment	☐	☒
Revenus d'exploitation	☐	☒
Charges d'exploitation	☐	☒

Sources : ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence, S&P Climanomics et AEW Recherche & Stratégie au T3 2026

APERÇU DES SCÉNARIOS CLIMATIQUES ET PROJECTIONS DE RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE ASSOCIÉES

Principales trajectoires socio-économiques partagées (SSPs)	Associées aux trajectoires de concentration représentatives (RCPs)	Fourchette de réchauffement mondial d'ici 2100
SSP1 : Soutenabilité	1.9 et 2.6	1.0-2.4° C
SSP2 : Voie intermédiaire	4.5	2.1-3.5° C
SSP3 : Rivalité régionale	7.0	2.8-4.6° C
SSP4 : Inégalité	3.4 et 6.0	N/A
SSP5 : Développement des énergies fossiles	8.5	3.3-5.7° C

Note : Les scénarios SSP1-1,9 et SSP1-2,6 sont considérés comme largement alignés sur l'Accord de Paris, qui vise à maintenir la hausse de la température mondiale nettement en dessous de 2,0°C et à réduire les émissions de gaz à effet de serre de 50 % d'ici 2030. Les augmentations réelles récentes semblent indiquer que cet objectif pourrait ne plus être atteignable.

Sources : GIEC et MIT Climate Portal & Coupled Model Intercomparison Project (CMIP) au T2 2026

APERÇU DES PERTES FINANCIÈRES QUANTIFIÉES LIÉES AUX RISQUES CLIMATIQUES PHYSIQUES SELON NOS PARTENAIRES DE DONNÉES*

Aléa climatique physique	Climate X	S&P	Jupiter	First Street	INREV
Inondation	☒	☒	☒	☒	☒
Tempête	☒	☒	☒	☒	☒
Feu de forêt	☒	☒	☒	☒	☒
Stress thermique	☒	☒	☒	☒	☒
Glissement de terrain	☒	☒	☒	☒	☐
Affaissement	☒	☒	☒	☒	☒
Stress hydrique	☐	☒	☒	☒	☒
Sécheresse	☒	☒	☒	☒	☒

* Les cases à cocher en gris indiquent la disponibilité de métriques d'aléas autres que la perte financière directe ou la disponibilité de métriques de perte financière qui n'ont pas été rendues disponibles pour le portefeuille d'échantillon au moment de l'analyse.

Sources : INREV, ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence, S&P Climanomics et AEW Recherche & Stratégie au T3 2026

PARTIE 2 : ESTIMATION DE LA PRIME DE RISQUE PHYSIQUE LIÉE AU CLIMAT

FAIBLE COHÉRENCE POUR LES ALÉAS COUVERTS PAR LES QUATRE SOURCES

- En raison des différences de méthodologie et de données, les estimations de pertes sont très différentes d'un fournisseur de données à un autre.
- Les seuils et sensibilités des modèles varient, certains sont capables d'estimer des pertes même minimales, ce qui leur permet de couvrir 100 % de l'échantillon pour un risque donné.
- Par exemple, pour les tempêtes, ClimateX et Jupiter produisent une estimation de perte pour l'ensemble des 964 bâtiments, tandis que First Street et S&P n'en rapportent que pour moins de 10 % de l'échantillon.
- À l'inverse, pour le risque d'inondation, S&P fournit des estimations pour chaque bâtiment, contre un peu plus de 50 % pour ClimateX et 20 % ou moins pour Jupiter et First Street.
- Dans l'optique d'une quantification au niveau local et compte tenu de notre compréhension limitée de la précision propre à chaque fournisseur, nous retenons leurs résultats agrégés, comme illustré ci-dessous.
- Dans cette étude, nous n'analysons pas les différences de données propriétaires, de méthodologies et d'approches qui peuvent expliquer ces écarts d'estimation.

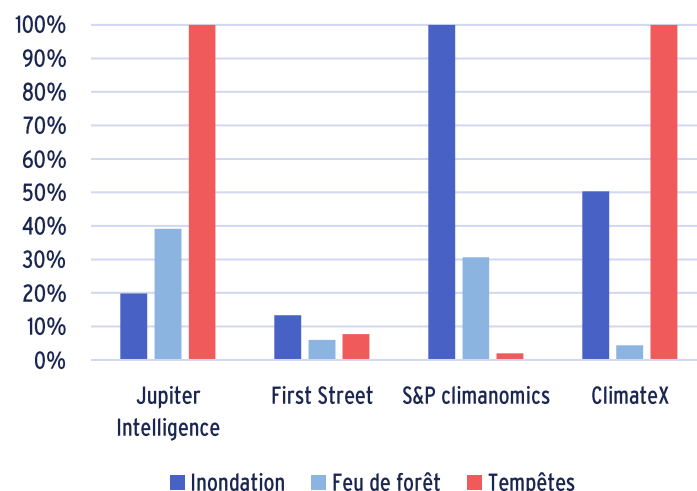
LES PERTES ESTIMÉES POUR TROIS RISQUES CLIMATIQUES PRINCIPAUX S'ÉLÈVENT À 10 PDB PAR AN

- Les pertes annuelles (en % de la valeur vénale estimée) liées aux trois aléas physiques principaux — inondation, feu de forêt et tempête — sont calculées par nos quatre fournisseurs de données.
- Les pertes cumulées liées à ces risques varient en moyenne entre 3 pdb (First Street) et 17 pdb par an (S&P) sur l'ensemble du portefeuille avec le risque d'inondation largement dominant (entre 3 et 16 pdb par an).
- Pour retenir notre estimation de 10 pdb par an, nous utilisons, pour chaque bâtiment, la moyenne des pertes associées à chacun des trois aléas principaux, calculée à partir des quatre sources disponibles.
- Cette approche atténue les incohérences de données sur ces aléas couverts en commun et facilite l'intégration, dans un second temps, des risques abordés par une seule source.

UNE PRIME DE RISQUE PHYSIQUE QUI MONTE JUSQU'À 19 PDB

- Nous pouvons ajouter une perte moyenne liée à l'affaissement de 4 pdb par an, calculée sur la base des données à l'immeuble complétées par des données et des modélisations propriétaires, de ClimateX, First Street et Jupiter.
- Nous intégrons également 2 pdb par an de pertes dues aux glissements de terrain (S&P et ClimateX) et une estimation de 3 pdb pour les pertes liées au stress thermique (surcoût lié à la climatisation) issue de S&P et Jupiter.
- Notre estimation initiale de la prime de risque physique (pertes en capital liées aux aléas climatiques physiques) s'établit ainsi à 19 pdb par an, susceptible d'être révisée à mesure que de nouvelles données seront disponibles.
- Nous soulignons que les pertes moyennes liées au stress hydrique (S&P et Jupiter) et à la sécheresse (S&P), qui n'affectent pas directement les propriétaires de bâtiments, ne sont pas retenues.
- De même, toute une série de pertes associées aux vagues de chaleur extrêmes rapportées par S&P est exclue de notre prime de risque physique au niveau local; nous y revenons plus loin dans l'étude.

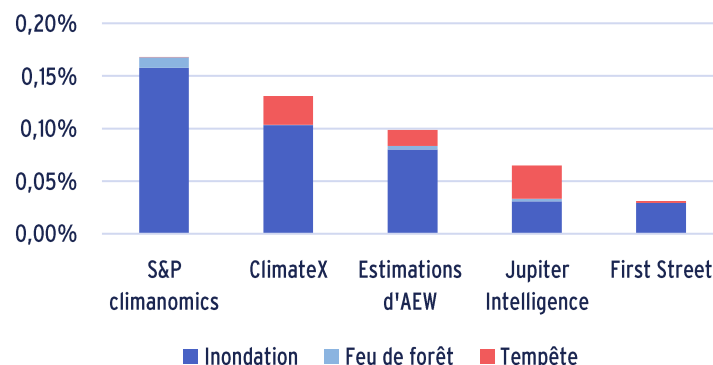
% DES 964 BÂTIMENTS DU PORTEFEUILLE REPRÉSENTATIF DU MARCHÉ PRÉSENTANT UNE PERTE IDENTIFIÉE POUR TROIS RISQUES CLIMATIQUES MAJEURS



Sources : ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence, S&P Climanomics et AEW Recherche & Stratégie au T3 2026

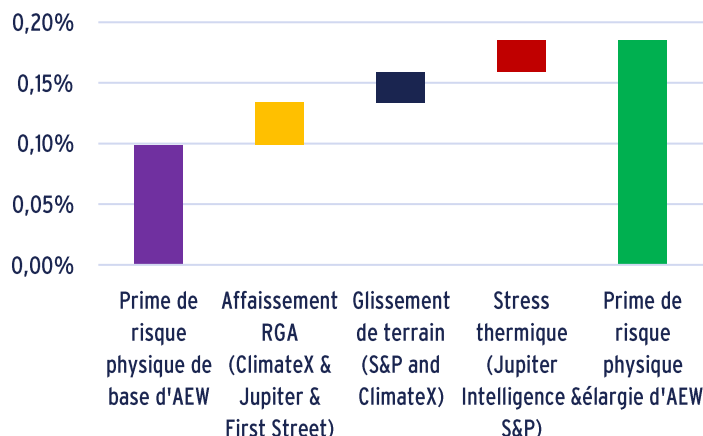
Note : AEW remercie ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climanomics pour leur collaboration, notamment pour les données et les explications.

ESTIMATION DE LA PERTE ANNUELLE MOYENNE ATTENDUE LIÉE AUX INONDATIONS, FEUX DE FORÊT ET TEMPÊTES PAR LES PARTENAIRES ET AEW, EN % P.A. DE LA VALEUR EN CAPITAL



Sources : ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence, S&P Climanomics et AEW Recherche & Stratégie au T3 2026

ESTIMATION PAR AEW DE LA PRIME DE RISQUE PHYSIQUE LIÉ AU CLIMAT PAR COMPOSANTE, EN % DE LA VALEUR EN CAPITAL, SUR L'ENSEMBLE DU PORTEFEUILLE DU MARCHÉ EUROPÉEN



Sources : ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence, S&P Climanomics et AEW Recherche & Stratégie au T3 2026

PARTIE 3 : LA PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE PHYSIQUE PAR PAYS ET PAR SECTEUR

LA PRIME DE RISQUE AU NIVEAU NATIONAL VARIE DE 11 PDB À 41 PDB PAR AN

- En appliquant notre méthodologie, nous estimons une prime de risque correspondant aux pertes en capital annuelles cumulées liées aux aléas climatiques physiques pour l'ensemble du portefeuille immobilier, au niveau national.
- En Norvège, les investisseurs immobiliers devraient être rémunérés à hauteur de 41 pdb par an pour ces risques spécifiques, contre seulement 11 pdb en Autriche.
- Pour chaque pays, nous identifions les principaux aléas : l'affaissement/retrait gonflement des argiles (RGA), les inondations et les glissements de terrain représentant une part significative de la prime de risque nationale.
- Sur les 20 pays étudiés, 15 se situent dans une fourchette de 10 à 20 pdb, proche de la moyenne européenne de 19 pdb par an.
- La plupart des investisseurs et gestionnaires d'actifs intègrent déjà les risques physiques, notamment via l'analyse des micro-localisations et des caractéristiques techniques des bâtiments.
- Dans ce contexte, nos estimations au niveau des marchés ne sont pas conçues comme un outil de gestion de portefeuille, les informations techniques détaillées sur les immeubles mises à la disposition de nos partenaires de données étant limitées.

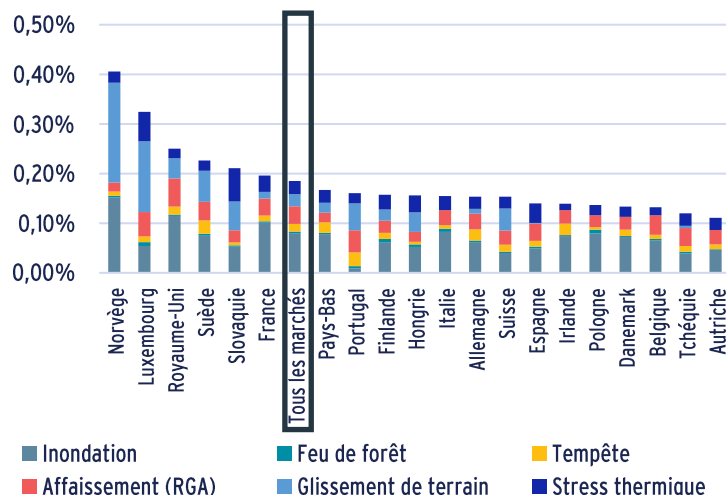
LES PRIMES DE RISQUE SECTORIELLES SONT PLUS COHÉRENTES SELON LES ALÉAS

- Les pertes estimées liées aux aléas pour les bâtiments, tous secteurs confondus, confirment que l'affaissement, les inondations, les glissements de terrain et le stress thermique sont les principaux facteurs de pertes.
- On observe d'ailleurs une assez bonne convergence entre secteurs sur ces principaux facteurs de risque.
- En bureaux, le niveau élevé de stress thermique ressort nettement, probablement lié aux îlots de chaleur urbains, compte tenu de la localisation dans les quartiers centraux d'affaires des immeubles de l'échantillon.
- Pour la logistique, les risques d'inondation et de feu de forêt sont plus marqués, ce qui s'explique par l'implantation périurbaine de nombreux entrepôts.
- En revanche, le niveau relativement élevé de risque de glissements de terrain dans les bureaux et le résidentiel, par rapport aux autres secteurs, est plus difficile à interpréter.

LES TEMPÉRATURES EXTRÊMES POURRAIENT CHANGER LA DONNE

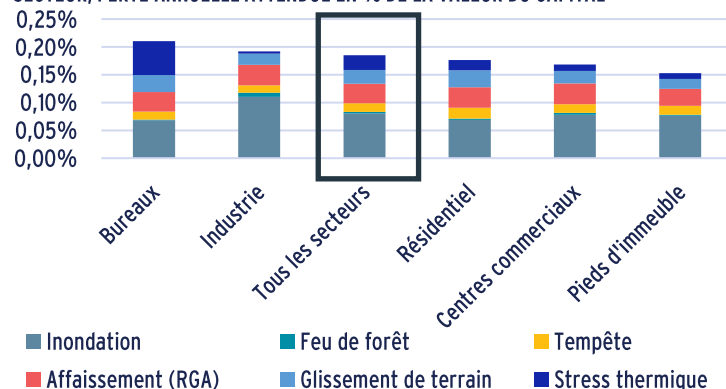
- Les dépenses de rafraîchissement liées aux températures extrêmes estimées par S&P sont intégrées dans la composante « stress thermique » de la prime de risque climatique physique.
- De plus, S&P évalue deux autres types de pertes cumulées liées aux températures extrêmes :
 - à 93 pdb par an, la dégradation des systèmes CVC (HVAC), c'est-à-dire le remplacement anticipé des équipements, contraints de fonctionner plus souvent à pleine capacité ;
 - à 86 pdb par an, les pertes de productivité, correspondant principalement aux heures de travail perdues du fait de la surchauffe des installations et du personnel.
- Dans la plupart des baux, les propriétaires répercutent les coûts de remplacement des équipements CVC via les charges, tandis que les pertes de productivité n'affectent pas directement les bailleurs.
- À long terme, toutefois, les propriétaires pourraient devoir absorber une partie de ces coûts si les locataires ne peuvent plus les supporter ; des loyers et des taux d'occupation plus faibles pourraient également les affecter.
- Comme cette étude se concentre sur les dommages physiques directs pour les bailleurs et comparables entre fournisseurs de données, nous excluons pour l'instant ces effets liés aux extrêmes de température.

PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE PHYSIQUE ESTIMÉE ET SES COMPOSANTES PAR PAYS, PERTE ANNUELLE ATTENDUE EN % DE LA VALEUR DU CAPITAL



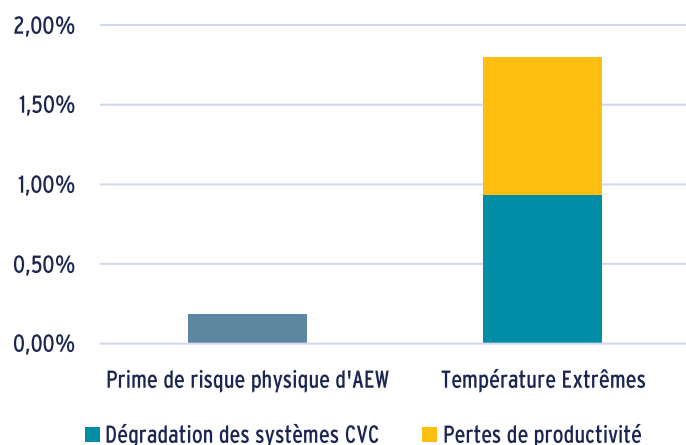
Sources : AEW Recherche & Stratégie, ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climametrics au T3 2026

PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE PHYSIQUE ESTIMÉE ET SES COMPOSANTES PAR SECTEUR, PERTE ANNUELLE ATTENDUE EN % DE LA VALEUR DU CAPITAL



Sources : AEW Recherche & Stratégie, ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climametrics au T3 2026

PRIME DE RISQUE PHYSIQUE D'AEW & PERTES LIÉES AUX TEMPÉRATURES EXTRÊMES, PERTE MOYENNE ANNUELLE ESTIMÉE EN % DE LA VALEUR DU CAPITAL SUR TOUS LES MARCHÉS EUROPÉENS



Sources : AEW Recherche & Stratégie, ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climametrics au T3 2026

PARTIE 4 : INTÉGRATION DES RISQUES PHYSIQUES DANS UNE PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE GLOBALE

LES ALÉAS PORTENT LA PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE GLOBALE À 45 PDB

- Pour obtenir une prime de risque climatique intégrée, nous combinons notre estimation de risque de transition (cf. [notre étude de 2025](#)) avec les risques physiques détaillés ci-dessus.
- Après la mise à jour 2025 du scénario CRREM et de notre méthodologie élargie, le risque de transition a été estimé à 26 pdb par an pour le portefeuille représentatif de 964 immeubles.
- Il repose sur les coûts annuels de rénovation (capex) nécessaires pour respecter les trajectoires de décarbonation CRREM sur une période de détention de 20 ans.
- La prime de risque physique est estimée à 19 pdb par an, sur la base des pertes annualisées attendues sur la même période de 20 ans, hors capex d'adaptation susceptibles de réduire ces pertes futures.
- Pour chaque immeuble de l'échantillon, nous disposons à la fois d'une estimation des capex de transition et d'une estimation des pertes liées aux aléas physiques.
- Dans les deux cas, nous nous appuyons sur des partenaires de données indépendants, aucun n'ayant été sollicité pour fournir à la fois les risques de transition et les risques physiques.

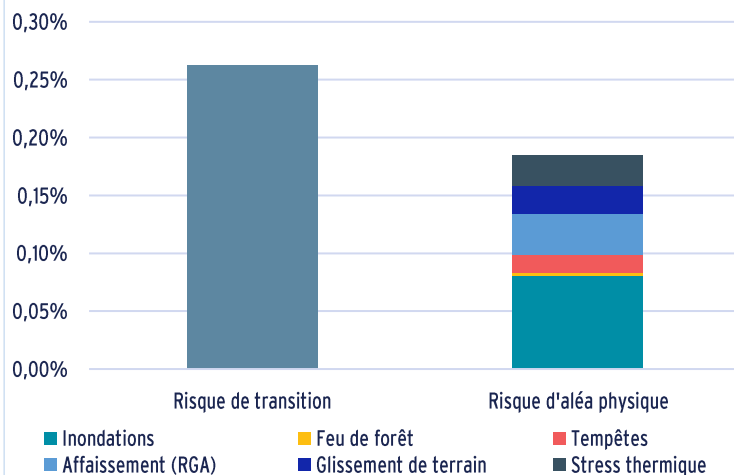
LE RISQUE CLIMATIQUE LOCAL CUMULÉ DÉPEND DE L'EXPOSITION AUX SECTEURS IMMOBILIERS

- La prime de risque climatique combinant transition et aléas physiques varie de 25 à près de 150 pdb par an parmi les 196 marchés immobiliers couverts.
- Les primes les plus élevées sont observées dans les marchés régionaux d'Europe centrale et en France, en raison d'une forte exposition aux entrepôts logistiques souvent situés en périphérie où le risque de transition est particulièrement important.
- À l'inverse, Genève et Zurich présentent les primes de risque climatique les plus faibles. Paris et Londres affichent également de bons résultats, notamment grâce à des valeurs vénale prime élevées dans leurs sous-marchés.
- Le nombre et le type de secteurs inclus dans chaque moyenne urbaine atténuent ou accentuent mécaniquement les impacts les plus extrêmes.
- Enfin, notre nuage de points montre clairement l'absence de corrélation entre les deux dimensions du risque climatique (transition et physique) selon les marchés étudiés.

LE RISQUE CLIMATIQUE DANS LE CADRE DU RENDEMENT EXIGÉ AJUSTÉ AUX RISQUES

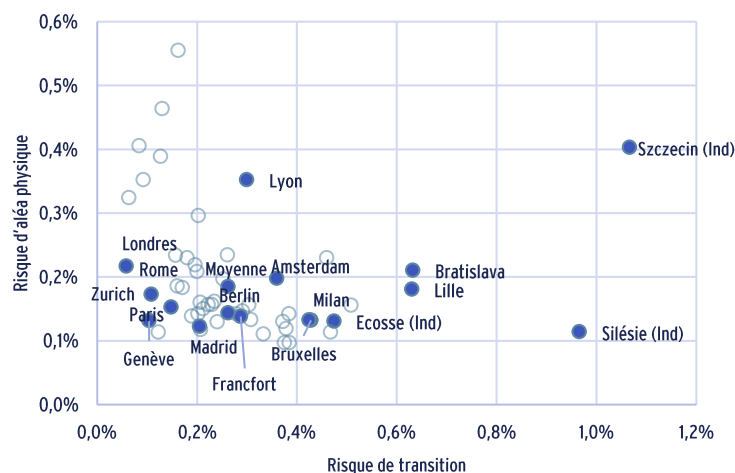
- Notre prime de risque climatique combinée de 45 pdb par an (transition + risques physiques) vient s'ajouter au rendement total exigé de 8,8 % pour les 168 marchés de notre approche des rendements ajustés aux risques.
- Le risque climatique est, selon nous, l'un des risques pour lesquels les investisseurs doivent être rémunérés, mais il n'est ni le seul ni le principal, comme le montre le graphique.
- La liquidité et la dépréciation brute constituent des composantes bien plus importantes du rendement total exigé, en plus du taux sans risque que représente le rendement des obligations d'Etat à 10 ans (données du T2 2026).
- Avec l'évolution des marchés et l'amélioration des données, nos analyses pourront être mises à jour pour refléter, marché par marché, nos convictions sur les meilleures opportunités en termes de rendement ajusté du risque.
- Si le changement climatique continue de dépasser les prévisions, la part du risque climatique dans le rendement exigé pourrait croître et cette analyse pourrait ainsi aider les investisseurs à identifier les marchés les moins vulnérables.

COMPOSANTES DES RISQUES DE TRANSITION ET PHYSIQUES DE LA PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE, % P.A.



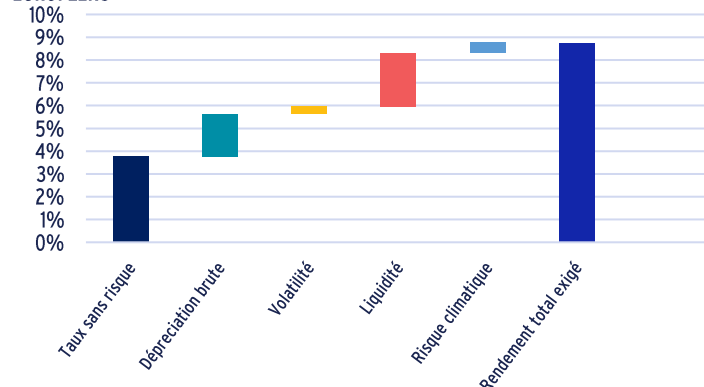
Sources : AEW Recherche & Stratégie, CRREM, Building Minds, CFP Green Building, Deepki, Helios Exchange au T2 2025 et ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climanomics au T3 2026

PRIME DE RISQUE CLIMATIQUE COMBINÉE (TRANSITION ET RISQUES PHYSIQUES) POUR UNE SÉLECTION DE VILLES EUROPÉENNES, EN % PAR AN DE LA VALEUR VÉNALE



Sources : AEW Recherche & Stratégie, CRREM, Building Minds, CFP Green Building, Deepki, Helios Exchange au T2 2025 et ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climanomics au T3 2026

RENDEMENT TOTAL EXIGÉ EN PDB DE 2026-30 - MOYENNE SUR 168 MARCHÉS EUROPÉENS



Sources : AEW Recherche & Stratégie, CRREM, Building Minds, CFP Green Building, Deepki, Helios Exchange au T2 2025 et ClimateX, First Street (MSCI), Jupiter Intelligence et S&P Climanomics au T3 2026

À PROPOS D'AEW

Le groupe AEW¹ est l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers avec 73,2 Mds€ d'actifs sous gestion au 30 juin 2026. Le groupe AEW compte plus de 815 collaborateurs avec des bureaux notamment à Boston, Londres, Paris et Singapour. Le groupe AEW offre à ses clients une large gamme de produits d'investissement immobiliers incluant des fonds sectoriels, des mandats, des valeurs immobilières cotées au travers d'une vaste palette de stratégies d'investissement. Le groupe AEW représente la plate-forme d'investissement management immobiliers de Natixis Investment Managers, l'un des leaders de la gestion d'actifs dans le monde.

Au 30 juin 2026, AEW gère en Europe² 34,7 Mds€ d'actifs immobiliers pour le compte de nombreux fonds et mandats, dont 18 SCPI, 2 OPCI grand public et 2 SCI en France représentant près de 8,4 Mds€, qui classent AEW³ parmi les cinq plus grands acteurs⁴ de l'épargne immobilière intermédiée en France. AEW en Europe compte plus de 510 collaborateurs répartis dans 11 bureaux et détient un long track record dans la mise en œuvre réussie, pour le compte de ses clients, de stratégies d'investissement core, value added et opportuniste. Ces cinq dernières années, le groupe AEW a effectué des opérations immobilières d'acquisition et d'arbitrage pour un volume total de près de 13 Mds€ en Europe.

CONTACTS - RECHERCHE & STRATÉGIE



HANS VRENSEN CFA², CRE
Head of Recherche & Stratégie
Tel. +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



IRÈNE FOSSÉ MSC
Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA²
Associate Director
Tel. +44 (0)78 8783 3872
alexey.zhukovskiy@eu.aew.com



KEN BACCAM MSC
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



ISMAIL MEJRI
Associate
Tel. +33 (0) 1 78 40 39 81
ismailmejri@eu.aew.com

CONTACTS - RELATIONS INVESTISSEURS



BIANCA KRAUS
Managing Director
Tel. +49 893 090 80 710
bianca.kraus@eu.aew.com



EMMANUEL BRECHARD
Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDRES

AEW
Level 42, 8 Bishopsgate
London EC2N 4BQ
ROYAUME-UNI

PARIS

AEW
43 Avenue Pierre-Mendès France
75013 Paris
FRANCE

DÜSSELDORF

AEW
Steinstraße. 1-3
D-40212 Düsseldorf
ALLEMAGNE

1 Le groupe AEW comprend (i) AEW Capital Management, L.P. en Amérique du Nord et ses filiales en propriété exclusive, AEW Global Advisors (Europe) Ltd, AEW Asia Pte. Ltd. et AEW Asia Limited et (ii) la société AEW Europe et ses filiales. AEW Capital Management est la société sœur d'AEW Europe qui sont détenues par Natixis Investment Managers.

2 Le groupe AEW est présent en Europe au travers de ses filiales AEW IM UK LLP, AEW Invest GmbH, AEW et AEW S.à.r.l.

3 AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (numéro GP-07 000043, en date du 10 juillet 2007) pour l'ensemble de l'activité institutionnelle et grand public du groupe AEW en France.

4 Classement ASPIM au 30/09/2025 selon la capitalisation totale SCPI + OPCI grand public.

La présente communication commerciale est émise par le Groupe AEW et ne peut être reproduite en tout ou partie, sans autorisation préalable d'une des sociétés du Groupe AEW. Cette communication ne constitue pas une recommandation d'investissement et elle vous est communiquée à titre d'information. Elle ne saurait constituer ni une offre, ni une invitation ou incitation aux fins d'acquisitions de parts ou titres des fonds gérés par le Groupe AEW. Les produits ou services qui y sont décrits ne prennent en considération aucun objectif d'investissement spécifique, aucune situation financière, ni aucun besoin particulier de quelque destinataire que ce soit.

Il est rappelé qu'investir comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La valeur des investissements et les rendements peuvent aussi bien augmenter que diminuer. Il convient de se référer à la documentation réglementaire des produits pour tenir compte de l'ensemble de leurs objectifs, des risques et de leurs caractéristiques dont l'horizon d'investissement recommandé. De même, la fiscalité dépend de la situation de chaque investisseur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les projections, estimations et anticipations contenues dans ce document ne sont communiquées qu'à titre d'information et ne doivent en aucun cas être considérées comme une garantie ou une assurance. Aucune promesse, déclaration, garantie ou autre assurance n'est délivrée et ne sera réputée être délivrée sur l'exactitude ou l'exhaustivité des informations ou des opinions figurant dans ce document, lequel est soumis à des ajouts, des modifications et des vérifications. AEW n'est en aucun cas tenu de vous informer de la mise à jour des informations. Le groupe AEW comprend (i) AEW Capital Management, L.P. en Amérique du Nord et ses filiales en propriété exclusive, AEW Global Advisors (Europe) Ltd, AEW Asia Pte. Ltd. et AEW Asia Limited et (ii) la société AEW Europe SA et ses filiales. AEW Capital Management est la société sœur d'AEW Europe SA qui sont détenues par Natixis Investment Managers. Le groupe AEW est présent en Europe au travers de ses filiales AEW IM UK LLP, AEW Invest GmbH, AEW et AEW S.à.r.l. AEW est la société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (numéro GP-07 000043, en date du 10 juillet 2007).

¹Source: "2025 IRE.IQ Real Estate Managers Guide". The Guide, publié annuellement par Institutional Real Estate, Inc., classe les gestionnaires immobiliers en fonction de la valeur brute de l'actif sous gestion immobilier (\$m) au 31 décembre 2024. ²CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées du CFA Institute.