

ASPIM

LA LETTRE D'INFORMATION
DES FONDS IMMOBILIERS NON
COTÉS

Infos

n°14

JUILLET 2022

ÉDITO



VÉRONIQUE DONNADIEU
Déléguée générale

L'investissement immobilier, un outil au service de la retraite, de la dépendance et du lien intergénérationnel

Au-delà d'une simple enveloppe d'investissement rentable, l'immobilier est une valeur de confiance, décisive pour la retraite de nombreux Français. Le choix d'investir dans la pierre se fonde sur une projection de long-terme et permet de s'assurer des revenus réguliers et peu volatiles.

Dans cette optique, l'accessibilité de l'investissement en immobilier collectif permet à de nombreux ménages, dont l'épargne ne permet pas d'investir en direct, de se constituer un patrimoine immobilier sur le long terme.

La « pierre-papier » est ainsi au cœur d'une stratégie économique de gestion des risques pour le portefeuille des classes moyennes, terreau de l'économie française.

Il est donc important que les produits d'épargne immobilière puissent être pleinement déployés au sein des dispositifs d'épargne collective que sont le plan d'épargne retraite (PER) et les plans d'épargne salariale.

En outre, l'immobilier se retrouve également au cœur des enjeux de financement de la dépendance et des relations intergénérationnelles. Une part

significative du patrimoine des Français est immobilisé et ne sert ni à satisfaire la dépendance de ceux qui devraient l'utiliser, ni à financer les projets des jeunes actifs. Conçu pour un horizon de long terme, l'investissement en immobilier collectif se prête tout particulièrement à cette situation.

Le développement de certains mécanismes, portés par les fonds immobiliers, tels que le démembrement de propriété, le viager ou le prêt hypothécaire, permettrait de « monétiser » cet immobilier sans obérer les intérêts des propriétaires retraités. Ce capital serait redirigé directement vers l'économie réelle et participerait au financement du maintien à domicile des retraités comme des projets des jeunes générations.

Favoriser le développement de l'épargne immobilière et inciter à la mobilité du patrimoine des retraités constituent un axe prioritaire de notre action pour la rentrée 2022.

D'ici là, nous vous souhaitons de passer un bel été !

Sommaire

Actualités p.2

Réglementation p.4

Chiffres du secteur et études p.7

NOUVEAUX ADHÉRENTS



Vie de l'association

Une nouvelle gouvernance pour l'ASPIM

Lors de l'Assemblée générale annuelle de l'ASPIM le 7 juin dernier, les adhérents ont élu de nouveaux membres au Conseil d'administration qui s'est élargi à cette occasion afin d'enrichir sa représentativité face à un nombre croissant de nouveaux adhérents aux profils de plus en plus diversifiés.

L'ASPIM a donc le plaisir d'accueillir au Conseil d'administration :

- BALZAC REIM représentée par **M. Pierre Pelabon**
- RAISE REIM représentée par **Mme. Séverine Farjon**
- THEOREIM représentée par **M. Romain Welsh**

Par la suite, le conseil d'administration qui s'est tenu le 5 juillet a réélu Jean-Marc Coly au poste de président de l'Association pour une durée de deux ans.

➔ Retrouvez le détail de la gouvernance sur notre site

Retour sur

Le colloque annuel



Le 21 juin dernier s'est tenu le colloque annuel de l'ASPIM à la Maison de l'Amérique Latine. Cet événement incontournable de l'Association avait cette année pour thème « Investissement immobilier : la nouvelle donne ».

Trois tables rondes se sont tenues avec plusieurs experts, économistes et sociologues. Frédéric Micheau et Jean-Marc Coly ont démarré les discussions autour de la nouvelle donne politique et ses conséquences sociologiques sur le secteur immobilier.

Par la suite Ano Kuhanathan et Jacques Delpla ont pu livrer leur analyse sur l'environnement macro-économique ainsi que sur l'évolution des taux et ses conséquences sur l'immobilier.

Enfin, Jérémie Peltier et Vincent Cocquebert ont conclu par des échanges stimulants sur les grandes transformations de société qui affectent l'immobilier ces dernières années, notamment après la crise sanitaire.

Focus

L'immobilier au service de la retraite, de la dépendance et du lien intergénérationnel



POINT DE VUE « POUR UNE RÉVOLUTION DE L'IMMOBILIER »

L'immobilier est de loin, en France, le premier placement des ménages. Plus de 57 % d'entre eux sont propriétaires de leur résidence principale. Ce taux dépasse 75 % chez les retraités. L'immobilier est également un support de placement important que ce soit sous forme d'investissement locatif ou sous forme de pierre papier (SCPI, FCPI). L'immobilier bénéficie, de longue date, d'un engouement lié notamment à son caractère tangible. Près des deux tiers des Français, selon l'enquête du Cercle de l'Épargne, jugent, en 2022, ce placement intéressant. Il dépasse de loin l'assurance-vie ou les actions. Toutes les catégories sociales, toutes les générations le placent en tête. L'immobilier est également considéré comme rentable par plus des trois quarts des sondés, en offrant, à leurs yeux, une exposition modérée aux risques. D'année en année, les enquêtes réalisées par le Cercle de l'Épargne soulignent que l'acquisition de la résidence principale s'inscrit dans la préparation de la retraite. Cette acquisition est une valeur « refuge » par excellence. L'immobilier ou la pierre papier constituent pour une majorité de Français un des meilleurs moyens pour préparer sa retraite. Ils devancent l'assurance-vie et les produits d'épargne retraite sachant que ces derniers peuvent intégrer des supports immobiliers.

La hausse des prix, ces vingt dernières années, sur fond de pénurie de logements et de taux d'intérêt historiquement bas, limite le nombre de primo-accédants. La possession des biens immobiliers a tendance à se concentrer sur une tranche étroite de la population. Cette situation

LES PROPOSITIONS DE L'ASPIM

1. **Faciliter** le plus largement possible l'accès des produits d'épargne immobilière aux dispositifs d'Épargne Retraite ou Salariale
2. **Rendre éligible** sans limite à l'actif des fonds immobiliers, les mécanismes permettant de mobiliser l'épargne immobilière des seniors : viager, dette immobilière affectée à cette finalité, démembrement de propriété etc.
3. **Encourager** les systèmes mobilisateurs par une élimination du coût fiscal de la mise en place de ce type d'opération (Droits de mutation, Plus-Values, Taxes de Publicité Foncière etc.)
4. **Adapter** la fiscalité du produit de cette mobilisation de l'épargne des seniors en fonction de son utilisation pour encourager sa mobilisation vers l'économie réelle ou le financement de la dépendance.

➔ Retrouvez le détail de nos **11 propositions** dans le Livre Blanc de l'ASPIM



est lourde de risques. Elle crée des frustrations et de l'incompréhension. Elle pourrait inciter les pouvoirs publics à prendre des mesures qui pourraient déséquilibrer un peu plus le secteur de l'immobilier. Avec la résurgence de l'inflation, certains songent à geler les loyers. Ils ont oublié les effets pervers de la loi de 1948 qui, en bloquant les loyers, a contribué à la réduction du parc locatif et à sa dégradation faute d'entretien. D'autres proposent un accroissement de la fiscalité en particulier sur les plus-values ce qui aurait également comme conséquence une diminution de l'offre de logements. Les besoins en logements en France sont importants du fait des migrations au sein du territoire de la population vers les côtes et vers les métropoles, du fait de la multiplication des divorces et des familles monoparentales. Les pouvoirs publics devraient favoriser la construction en libérant du foncier. Un effort accru en faveur des primo-accédants devrait être consenti. La fiscalité de la pierre papier devrait être alignée sur celle des produits financiers.

Cette mesure devrait concerner en premier lieu les sommes affectées à la construction de logements. Elle dynamiserait le marché des SCPI.

Toujours dans un souci de plus grande fluidité du marché immobilier, des simplifications devraient être réalisées au niveau des ventes en recourant notamment à la *blockchain*. Du fait de la multiplication des certificats, la constitution d'un dossier de vente est devenue un parcours du combattant. Des progrès sont réalisables en la matière !

L'immobilier est une passion française tout en étant un problème. La crise du logement survit aux décennies, la fiscalité reste complexe et lourde. Le secteur de la construction demeure en France artisanale avec à la clef de faibles gains de productivité. La France aurait tout à gagner à s'engager dans un projet de modernisation de l'immobilier !

Philippe Crevel

Modernisation des fonds immobiliers

L'ASPIM finalise les travaux en vue de la présentation d'un Livre Blanc

L'ASPIM finalise un Livre Blanc sur la modernisation des fonds immobiliers qui paraîtra à la rentrée. Ce document rassemble les propositions que l'Association souhaite faire valoir afin d'améliorer le cadre juridique, fiscal et comptable des véhicules d'investissement d'immobilier gérés par ses adhérents.

Le document s'articule autour de deux parties :

- Une 1^{ère} regroupant les propositions de mesures juridiques et réglementaires qui figurent dans [le programme de l'ASPIM pour la présidentielle de 2022](#) ; ainsi que ses contributions spécifiques au rapport du groupe de travail du Haut Comité Juridique de Place sur l'adéquation du droit des fonds d'investissement et du droit des sociétés ;
- Et une 2^{ème} regroupant les propositions de mesures d'amélioration du régime fiscal des fonds immobiliers, notamment telles qu'issues des réflexions du groupe de travail de Place sur la compétitivité fiscale des véhicules immobiliers.



Stratégie extra-financière

L'ASPIM participe à la définition du cadre du contrôle dépositaire

L'ASPIM, l'AFG, France Invest (gestion d'actifs) et l'AFTI (dépositaires) ont, à la demande de l'AMF, constitué un groupe de travail afin de mettre en place un cadre opérationnel permettant aux dépositaires de mener leurs missions de contrôle des contraintes extra-financières. L'objectif établi par l'AMF de ce groupe de travail de Place est de définir, en fonction de la typologie des données extra-financières sous-jacentes aux contraintes des fonds d'investissement, le format, la granularité et la fréquence de transmission d'informations aux dépositaires leur permettant de mener à bien leurs missions.

À ce stade, et afin d'apporter une 1^{ère} réponse à la demande du régulateur, le groupe a formulé une proposition d'indicateurs minimums, directement inspirés du recensement des contraintes extra-financières du questionnaire SPOT AMF 2022. Par la suite, il conviendra de définir le format des indicateurs retenus, le format d'échange d'information entre sociétés de gestion et dépositaires ; ainsi qu'un calendrier réaliste de mise en œuvre, sachant que le cadre devra être adaptable afin d'intégrer les futures évolutions réglementaires.

Gestion de la liquidité

L'ASPIM répond aux consultations de l'AMF

Dans le but de renforcer les exigences en termes d'outils de gestion de la liquidité des fonds d'investissement et dans la continuité de la consultation publique de février dernier, l'AMF a consulté les associations professionnelles de la gestion d'actifs concernant les modifications de son Règlement général et de sa doctrine pour la mise en place du *gating*, du *swing pricing* et des droits ajustables.

Dans sa réponse, l'ASPIM a réitéré sa mise en garde concernant les OPCV « grand public » souscrits en unité de compte pour lesquels la mise en place de *gates* hors circonstances exceptionnelles ne semble pas envisageable en raison d'un conflit de dispositions entre le code monétaire et financier et le code des assurances. Elle a par ailleurs exprimé son opposition à la mise en place d'outils imposés pour les fonds immobiliers professionnels, la gestion de leur liquidité reposant sur une relation contractuelle avec leurs investisseurs.



Fin de vie des fonds immobiliers

L'ASPIM lance un groupe de travail pour identifier les problématiques

Le terme de nombreux fonds d'investissement immobilier arrivant prochainement, l'ASPIM a créé un groupe de travail transversal afin d'identifier les problématiques juridiques, fiscales et comptables communes que rencontrent les adhérents dans leurs opérations de liquidation ou dissolution des OPCV et des SCPI. Lors des 1^{ères} réunions ont été répertoriées les différentes catégories d'opérations de liquidation de SPPICAV en fonction de leur structuration (mono actif-mono investisseur, sortie en share-deal, TUP, etc.). Le groupe traitera par la suite les problématiques spécifiques aux SCPI.



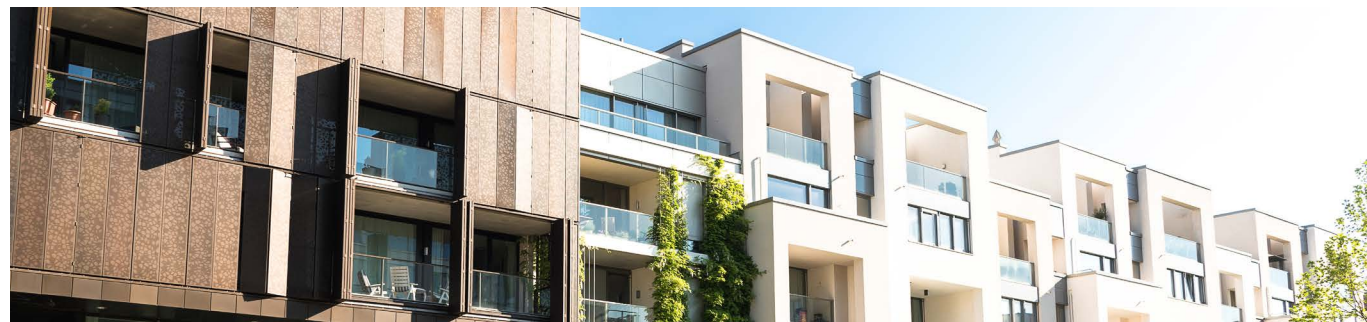
PRIIPs

L'ASPIM lance un groupe de travail pour identifier l'impact des nouveaux standards techniques (RTS)

Lancé en janvier dernier afin d'échanger dans un 1^{er} temps sur les différences identifiées dans les méthodes de calcul entre les RTS originels et les projets publiés le 30 juin 2020, le groupe de travail PRIIPs a pu dans un 2^{ème} temps échanger avec l'IEIF sur une mise à jour de leur étude technique et document de référence commandité par l'ASPIM et l'AFG en 2017. La dernière étape des travaux sera la mise à jour du canevas du DIC en juillet.

Interdiction des commissions de mouvement

L'AMF retient la spécificité des fonds immobiliers



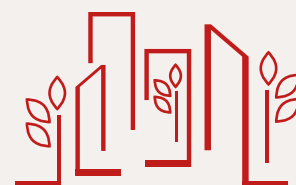
Dans le contexte de surveillance des frais à l'échelle européenne par l'ESMA et de remise en cause des commissions de mouvement à l'échelle française, l'AMF a décidé d'interdire aux sociétés de gestion à compter du 1^{er} janvier 2026 de percevoir des commissions de mouvement pour les fonds d'investissement qu'elles gèrent.

Cependant, cette interdiction ne s'applique qu'aux actifs financiers et à la gestion collective (la gestion sous mandat n'étant pas concernée). En effet, l'ASPIM a milité auprès du régulateur pour que cette interdiction ne s'applique pas aux actifs immobiliers, qu'ils soient détenus directement

ou indirectement. Une telle interdiction ne serait pas pertinente en raison du rythme spécifique de rotation des portefeuilles immobiliers qui est beaucoup moins fréquent que celui des actifs financiers, réduisant ainsi drastiquement le risque de dérives et de conflit d'intérêts.

Par conséquent, les sociétés gérant des fonds et des mandats immobiliers dits « loi Hoguet » pourront continuer à percevoir des commissions de mouvement sur les portefeuilles d'actifs immobiliers au-delà du 1^{er} janvier 2026. Il est toutefois important de noter que la poche financière des OPCI sera quant à elle impactée par la mesure d'interdiction.

Finance durable



Calcul de l'alignement avec la Taxinomie

L'ASPIM fait une proposition spécifique pour les SGPI

Il est attendu des sociétés de gestion qu'elles publient leur alignement à la Taxinomie. Dans ce cadre, l'Autorité des Marchés Financiers a identifié un certain nombre de questions méthodologiques en lien avec les modalités de calcul de cet alignement Taxinomie pour les fonds immobiliers. L'ASPIM a demandé une adaptation afin de

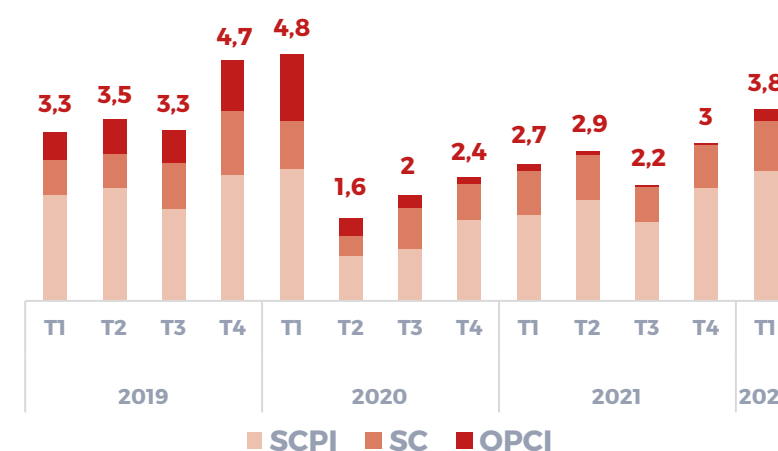
répondre aux spécificités du secteur en proposant au régulateur une approche *market value*. L'AMF a accepté l'utilisation de cette méthodologie tout en y apportant un certain nombre de clarifications sur ses conditions d'utilisation.

➔ Consulter la proposition de [l'ASPIM](#)

Chiffres clés

Le marché des fonds immobiliers grand public au 1^{er} trimestre 2022

Collecte nette des fonds immobiliers non cotés en milliards d'euros



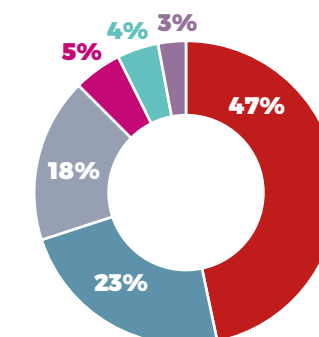
Fort rebond de la collecte au 1^{er} trimestre 2022

Les SCPI, OPCI grand public et sociétés civiles en unités de compte immobilières ont collecté 3,8 milliards d'euros au premier trimestre 2022, volume en hausse de 25 % par rapport au dernier trimestre 2021 et de 43 % par rapport au premier trimestre 2021. Les SCPI ont collecté à elles seules 2,6 milliards d'euros, un volume inédit depuis le premier trimestre 2020. Les sociétés civiles ont collecté 1 milliard d'euros, volume également comparable au premier trimestre 2020. La collecte nette des OPCI grand public rebondit au premier trimestre. Avec un total de 204 millions d'euros de souscriptions nettes, les OPCI ont collecté deux fois plus qu'au premier trimestre 2021. Les niveaux de collecte restent cependant très loin des niveaux d'avant crise et en particulier du record du premier trimestre 2020 (1,3 milliard d'euros).

Les fonds labellisés ISR réalisent 45 % de la collecte

Sur un total de 166 fonds ouverts à la commercialisation, les 42 fonds grand public labellisés ISR représentent 45 % de la collecte nette et 41 % de la capitalisation.

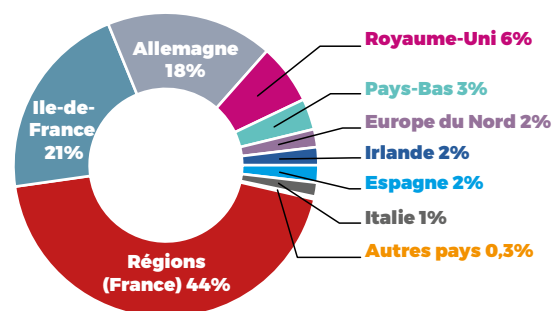
Répartition de la collecte nette 1T 2022 selon la stratégie immobilière prépondérante de la SCPI



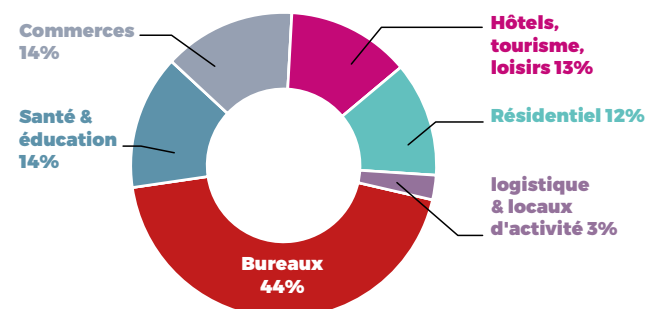
Les SCPI à prépondérance bureaux recueillent toujours la majorité des souscriptions

Les SCPI à prépondérance « bureaux » ont réalisé 47 % de la collecte nette du premier trimestre. Ensuite, les SCPI à stratégie diversifiée (23 %) devancent les SCPI « santé et éducation » (18 %). Les SCPI à prépondérance « logistique et locaux d'activité » ont capté 5 % de la collecte. Enfin, les « commerces » et « résidentiel » ont capté respectivement 4 % et 3 % de la collecte du premier trimestre 2022.

Acquisitions T1 2022 par localisation



Acquisitions T1 2022 par typologies



Les fonds immobiliers ont investi 2,1 Mds€ au 1^{er} trimestre 2022

SCPI, OPCI grand public et sociétés civiles immobilières ont acquis pour 2,1 milliards d'euros d'actifs immobiliers au cours des 3 premiers mois de l'année 2022. Ce volume d'investissement est à mettre au regard des 10,1 milliards d'euros sur l'ensemble de l'exercice 2021 par les trois catégories de fonds immobiliers. Comme en 2021, l'international concentre toujours environ un tiers des volumes investis au 1^{er} trimestre 2022 (35 %) mais en ce début d'année, ce sont les investissements en régions qui ont été privilégiés avec 44 % du total, loin devant l'Île-de-France (21 %). Les bureaux sont toujours la classe d'actifs la plus recherchée avec une part de 44 %. Ils devancent la santé et l'éducation et les commerces (14 % chacun). La part de l'hôtellerie, du tourisme et des loisirs remonte à 13 % (contre 3 % en 2021). La part du résidentiel progresse également à 12 % (contre 6 % en 2021). La logistique et les locaux d'activités présentent quant à eux toujours entre 3 et 4 % des acquisitions en valeur.

Performances : les SCPI distribuent plus au 1^{er} trimestre 2022

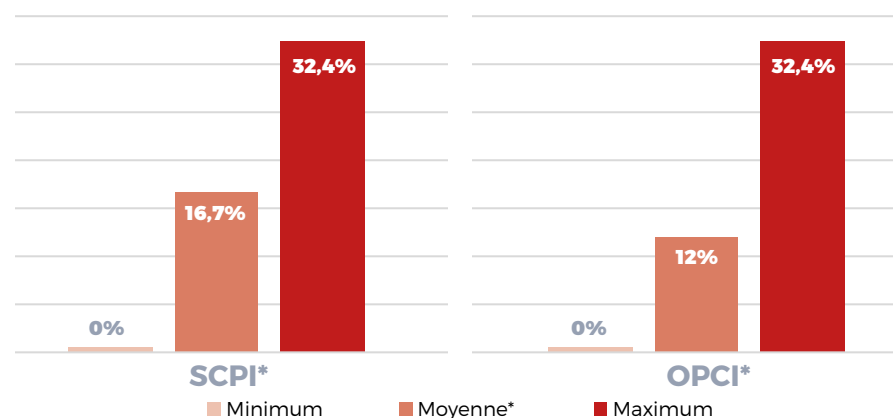
Les dividendes versés par les SCPI au 1^{er} trimestre 2022 ont progressé de 2,4 % par rapport au 1^{er} trimestre 2021, 48 % d'entre elles ayant augmenté leurs acomptes d'une année sur l'autre. Rapporté au prix de référence au 1^{er} janvier 2022, le taux de distribution moyen pondéré de l'ensemble du marché s'établit à 1,04 % au premier trimestre 2022. La hausse du dividende moyen s'accompagne également d'une revalorisation des prix de part de +0,35 % en moyenne au premier trimestre 2022.

En ce qui concerne les OPCI grand public et les sociétés civiles, leurs performances globales s'établissent respectivement à +0,38 % et +1,46 % depuis le premier janvier.

L'endettement des fonds immobiliers grand public toujours à des niveaux raisonnables

Selon les données collectées par l'ASPIM en amont de la publication des rapports annuels 2021, les dettes et autres engagements (de type VEFA) représentent en moyenne 16,7 % de l'exposition globale des SCPI en 2021. Parmi les différentes SCPI du marché, ce ratio va de 0 % à 32,4 % au maximum. De même, l'endettement global des OPCI grand public varie de 0 % à 32,4 %, avec une moyenne de marché se situant à 12 %, en baisse de 1 point par rapport à fin 2020. Le niveau d'endettement des fonds immobiliers non cotés accessibles du grand public reste raisonnable au regard des standards habituellement observés dans l'immobilier d'investissement.

Endettement 2021 des SCPI et OPCI grand public

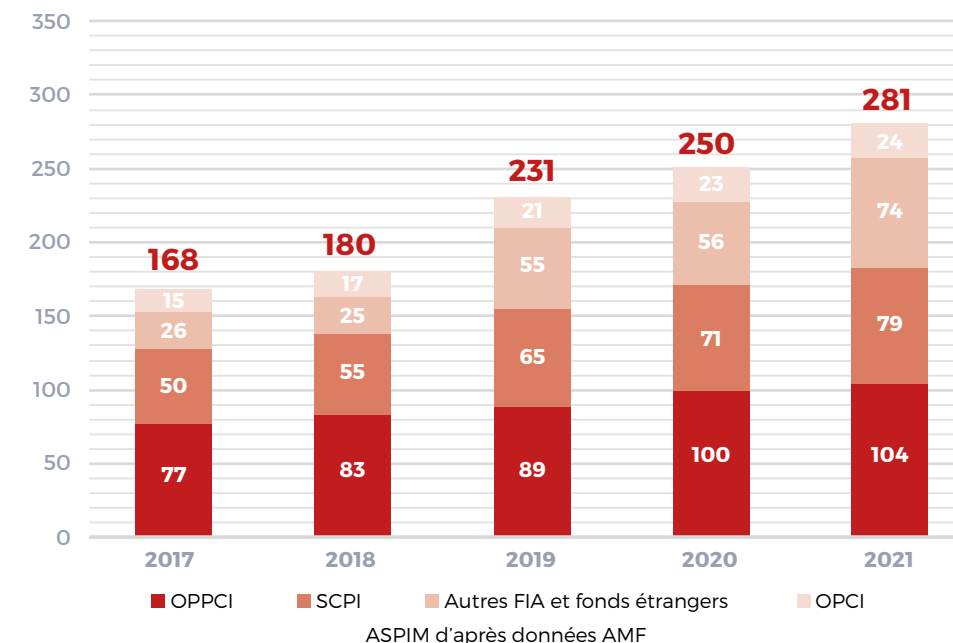


* SCPI : ratio dettes et autres engagements | OPCI grand public : % d'endettement total
* moyenne pondérée

L'actif sous gestion des FIA immobiliers au 31/12/2021

Selon les statistiques de l'AMF, le montant des encours sous gestion des FIA en immobilier gérés par les sociétés de gestion agréées en France a progressé de 12 % en 2021 pour atteindre 280,5 milliards d'euros contre 250,4 milliards un an plus tôt. Les OPCI professionnels représentent 37 % de l'exposition brute totale, devant les SCPI 28 %, les autres fonds agréés 16 % ; les fonds étrangers 10 % et enfin les OPCI grand public 9 %.

Actif sous gestion des FIA immobiliers (en Milliards d'€)



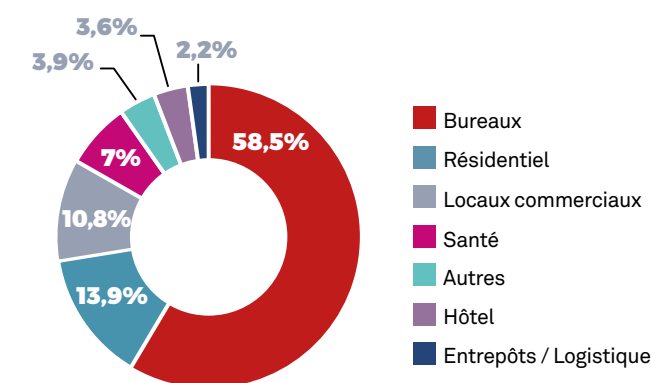
Étude ASPIM : les sociétés civiles distribuées en unités de compte

Le marché des sociétés civiles distribuées en unités de compte ne cesse de croître, prenant une part grandissante dans les unités de compte en assurance-vie. Ainsi à fin 2021, l'ASPIM recense 33 sociétés civiles distribuées en unités de compte par des sociétés de gestion pour un actif net de près de 19 milliards €, soit une augmentation de 25 % sur un an.

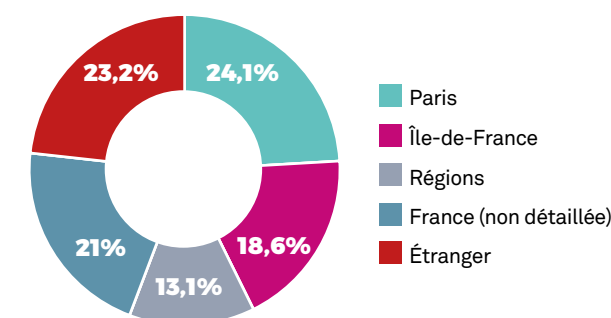
Les SC en UC ont collecté près de 3,3 milliards d'euros en 2021, soit une augmentation de 16 % sur un an.

Selon les données collectées par l'ASPIM, l'actif net des sociétés civiles est constitué à 86,5 % d'actifs immobiliers. Ce patrimoine est positionné à 58,5 % sur les actifs de bureaux et localisé à 42,7 % en Île-de-France (dont 24 % à Paris).

Le patrimoine immobilier est positionné à 58 % sur les bureaux



Le patrimoine immobilier se trouve à 43 % en Île-de-France, dont 24 % à Paris.



Labellisations ISR du 06/12/21 au 05/07/2022

Société de gestion	Type de fonds	Nom du fonds	Actif net (en millions €)
BNP PARIBAS REIM	SC	UC AFER PIERRE	145 M€
ALDERAN	SCPI	ACTIVIMMO	328 M€
A PLUS FINANCE	OPCI	SILVER GENERATION	84 M€
LA FRANÇAISE REM	SC	CNP UC IMMO	209 M€
LA FRANÇAISE REM	SCPI	LF AVENIR SENTE	18 M€
AMUNDI IMMOBILIER	SCPI	EDISSIMMO	4 012 M€
AMUNDI IMMOBILIER	SCPI	RIVOLI AVENIR PATRIMOINE	3 759 M€
BNP PARIBAS REIM	SCPI	ACCIMMO PIERRE	3 572 M€
SOFIDY	OPPCI	SOFIMMO	46 M€
BNP PARIBAS REIM	SCPI	OPUS REAL	173 M€
MIDI 2I	SCPI	AEDIFICIS	35 M€
SOFIDY	SCPI	SOFIDY EUROPE INVEST	50 M€
PRIMONIAL REIM	SCPI	PRIMOVIE	4 253 M€
PERIAL ASSET MANAGEMENT	SCPI	PF GRAND PARIS	1 127 M€
MY SHARE COMPANY	SCPI	MY SHARE SCPI	226 M€
GENERALI REAL ESTATE	SC	GF PIERRE	864 M€
ADVENIS REIM	SCPI	EUROVALYS	789 M€
ADVENIS REIM	SCPI	ELIALYS	33 M€
QUAERO CAPITAL	OPPCI	OPPCI EDUCATIO	4 M€
MIMCO ASSET MANAGEMENT	SAS	MIMCO GREEN VALUE	-
SPIRIT REIM SERVICES	OPPCI	ESPRIT PIERRE RÉSIDENCES	11 M€
FIDUCIAL GERANCE	SCPI	PIERRE EXPANSION SENTE	64 M€
REMAKE ASSET MANAGEMENT	SCPI	REMAKE LIVE	25 M€
VICTOIRES HAUSSMANN SGP	OPPCI	OPPCI GENERATIONS 2	-
AEW	SC	ASSUR IMMEUBLE	1 182 M€
SOFIDY	OPCI	SOFIDY PIERRE EUROPE	-
SOFIDY	OPCI	SO LIVING	-
BNP PARIBAS REIM	SCPI	ACCES VALEUR PIERRE	-

➔ Retrouvez désormais [la liste complète des fonds immobiliers labellisés ISR](#) sur le site de l'ASPIM.

