ASPIM Infos

LA LETTRE D'INFORMATION DES FONDS IMMOBILIERS NON COTÉS

n°24

JUILLET 2025

ÉDITO

FRÉDÉRIC BÔL
Président de l'ASPIM

Loin des idées reçues, l'investissement immobilier non coté est un secteur en pleine transformation, plus que jamais engagé au service de l'économie réelle, des territoires et des grandes transitions contemporaines.

L'actualisation chiffrée et synthétique de notre étude d'impact socio-économique, réalisée avec EY à partir des données de 2024, prolonge les enseignements de l'édition 2022 et en confirme toute la portée.

Les chiffres sont parlants : 79 millions de m² d'actifs, 190 000 personnes logées, 1,83 million de salariés hébergés, 30 000 emplois locaux soutenus, et une progression forte des investissements dans le logement, la santé, la logistique et l'ESG. En cinq ans, le parc résidentiel a doublé, les surfaces de santé ont bondi de 113 %, et 141 fonds sont désormais labellisés ISR.

Face aux défis du logement, de la réindustrialisation ou du vieillissement, nos fonds agissent. Cette étude confirme une conviction forte : l'investissement immobilier non coté est une réponse concrète et durable aux grandes priorités de notre société.

Et c'est cette conviction que nous continuerons à porter.

Sommaire

Actualités **p.2**

Europe **p.4**

Réglementation **p.6**

Événements **p.9**

Étude et chiffres **p.10**

Gouvernance

ASPIM : renouvellement du Conseil d'administration

Lors de l'assemblée générale de l'ASPIM qui s'est tenue le 24 juin, le conseil d'administration a été partiellement renouvelé.

Les sociétés Epopée Gestion, représentée par Ronan Le Moal, Mata Capital, représentée par Yann Briand, et OFI Invest Real Estate, représentée par Sébastien Chemouny, ont été élues en tant que nouveaux membres du Conseil d'administration pour un mandat de deux ans.

Le conseil est désormais composé comme suit :

- **AEW** représentée par M. Raphaël Brault
- **ALLIANZ IMMOVALOR** représentée par M. Christian Cutaya
- **AMPERE GESTION** représentée par M. Marc Pétillot
- **AMUNDI IMMOBILIER** représentée par M. Antoine Aubry
- **BNP PARIBAS REIM France** représentée par M. Jean-Maxime Jouis
- **EPOPEE GESTION** représentée par M. Ronan Le Moal
- **LA FRANCAISE REM** représentée par M. Philippe Depoux
- **MATA CAPITAL** représentée par M. Yann Briand
- **NORMA CAPITAL** représentée par M. Faïz Hebbadj
- **OFI INVEST REAL ESTATE** représentée par M. Sébastien Chemouny
- **PAREF GESTION** représentée par Mme Anne Schwartz
- **PERIAL ASSET MANAGEMENT** représentée par M. Éric Cosserat
- **PRAEMIA REIM France** représentée par M. Marc Bertrand
- **RAISE REIM** représentée par Mme Séverine Farjon
- **SOFIDY** représentée par M. Jean-Marc Peter
- **SWISSLIFE AM France** représentée par M. Fabrice Lombardo
- **THEOREIM** représentée par M. Romain Welsch
- **UNOFI GESTION D'ACTIFS** représentée par Mme Florence Dourdet-Franzoni

Publication

Rapport d'activité 2024

En 2024, la crise immobilière a entraîné une baisse des valorisations et des tensions sur la liquidité. Les sociétés de gestion ont bien réagi, avec une collecte globale restée positive — portée en grande partie par les SCPI.

Face à ces défis, l'ASPIM s'est pleinement mobilisée pour accompagner ses membres, défendre le modèle de la gestion d'actifs immobiliers non cotés, et contribuer activement aux grandes transformations du secteur.

« *Nous entendons poursuivre un dialogue constructif avec les autorités de tutelle, afin d'adapter le cadre réglementaire aux attentes des investisseurs français tout en tenant compte des spécificités de notre marché. Nous continuerons à nous mobiliser pour faire de l'ELTIF un véritable succès français. Enfin, nous réaffirmerons le rôle stratégique des fonds d'investissement immobilier non cotés, en soulignant leur impact structurant sur l'économie, leur ancrage territorial et leur contribution aux grandes transitions contemporaines.* »
Frédéric Bôl, Président de l'ASPIM.

Pour découvrir le rapport d'activité, cliquez ici

50 ans ASPIM

Zoom sur les 50 ans de l'ASPIM

En 2025, l'ASPIM célèbre ses 50 ans – et avec elle, un demi-siècle d'histoire pour le secteur des fonds immobiliers non cotés.

À cette occasion, l'ASPIM déploie une série de communications tout au long de l'année afin de revenir sur les grandes étapes de cette aventure collective. Naissance des SCPI, création des OPCI, évolutions autour l'investissement social, initiatives à impact : chaque publication met en lumière les transformations majeures qui ont façonné le secteur.

Ces prises de parole rendent hommage à l'engagement de nos membres, à la diversité des approches et à la capacité d'innovation d'un secteur qui continue à se réinventer.

Célébrer 50 ans, c'est aussi se projeter vers l'avenir. Imaginer un immobilier plus durable, plus inclusif, plus connecté aux usages. Adapter les cadres réglementaires pour accompagner l'hybridation des modèles. Concilier performance, stabilité et impact.

Depuis 1975, l'ASPIM accompagne ces évolutions et fédère les acteurs autour d'une ambition commune. Et elle poursuivra cet engagement dans les décennies à venir.

Retrouvez l'ensemble des publications liées aux 50 ans sur notre page LinkedIn et sur notre site internet !

SIU

Union pour l'épargne et l'investissement

Le 19 mars dernier, la Commission européenne dévoilait sa stratégie pour l'Union de l'épargne et des investissements, visant à améliorer la manière dont le système financier de l'Union européenne oriente l'épargne vers des investissements productifs.

Dans sa réponse à la consultation, l'ASPIM s'est attachée à démontrer en quoi l'industrie de la gestion d'actifs immobiliers pouvait contribuer à la croissance économique et à la compétitivité de l'Union européenne, en collectant, gérant et orientant l'épargne des citoyens européens vers des besoins de financement de secteurs clés pour l'Europe.

Les réponses de l'ASPIM sont articulées autour de trois thématiques

- Simplification et réduction des charges ;
- Gestion des actifs et des fonds ;
- Questions sur la surveillance des fonds et des gestionnaires d'actifs.

Ces dernières font ressortir les constats suivants :

• L'existence de barrières réglementaires et administratives au niveau national

La distribution transfrontalière des fonds demeure limitée pour les clients non professionnels en dehors du régime OPCVM. En pratique, la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs (FIA) à destination de cette clientèle reste fortement encadrée par les réglementations nationales, entraînant des obstacles significatifs à la mise en place d'un marché de capitaux unique et intégré ;

• La disparité des lois fiscales dans chaque État membre

L'absence d'harmonisation fiscale entre États membres constitue un frein majeur à la distribution transfrontalière des SCPI et OPCI. Les disparités dans le traitement des revenus immobiliers, des plus-values et des distributions perçues par les investisseurs non-résidents créent une insécurité juridique, une complexité administrative, et exposent les investisseurs à un risque de double imposition. Cette situation crée une incertitude dissuasive pour les épargnants européens, qui renoncent à investir au-delà de leurs frontières, faute de visibilité sur leur fiscalité effective. De leur côté, les sociétés de gestion hésitent à internationaliser leur offre, confrontées à un environnement fiscal instable et coûteux à gérer ;

Un besoin d'intégration accrue de la supervision à l'échelle européenne : le transfert des compétences des autorités nationales vers l'ESMA en matière de supervision des fonds d'investissement immobiliers pourrait permettre une application plus cohérente et équitable des règles dans l'Union européenne. Il convient toutefois que l'ESMA prenne en compte, dans l'exercice de ses missions, les contraintes locales de chaque État membre et de ses marchés.

Au-delà, dans le cadre de l'Union pour l'épargne et les investissements, **la Commission travaille à la création d'un projet de compte d'épargne qui inciterait les épargnants européens à investir leur épargne sur les marchés de capitaux européens**, afin de mobiliser des investissements privés pour contribuer à relever les nombreux défis de financement auxquels l'Europe est confrontée, notamment dans le secteur du logement. Il est donc important qu'un tel compte ne se limite pas aux titres (c'est-à-dire principalement aux actions et obligations de sociétés cotées), mais permette également **d'investir dans des actifs réels comme l'immobilier et les fonds investissant dans l'immobilier, ce qui contribuerait à mobiliser de nouveaux capitaux pour le logement par exemple.**

SFDR

L'ASPIM propose des ajustements ciblés adaptés aux fonds immobiliers

Dans une perspective de revue du règlement SFDR par la Commission européenne en 2025, l'ASPIM a travaillé au premier semestre sur deux points essentiels pour mieux prendre en compte les spécificités des fonds d'investissement immobilier : **la définition d'une catégorie de transition et l'élaboration d'une méthodologie de calcul du dénominateur** dans les annexes SFDR.

• Définition d'une catégorie de transition

Pour être considéré comme un actif en « *transition* », un actif doit au moins disposer d'un plan de transition comprenant les éléments suivants :

- Un objectif quantitatif d'amélioration crédible à moyen terme, ainsi qu'un plan d'action chiffré sur une période de cinq ans (actions + coûts associés + séquençage dans le temps et jalons intermédiaires à plus court terme) ;

- Le respect du principe du DNSH (*Do No Significant Harm*) est également requis pour tout actif en transition.

• Méthodologie de calcul pour le dénominateur dans les annexes SFDR

L'ASPIM propose d'adapter la méthodologie de calcul des ratios SFDR au cas particulier des fonds d'investissement immobilier non cotés, en se concentrant sur les investissements réalisés par le produit et en excluant les créances comptables du dénominateur. La base de calcul à utiliser devrait donc inclure uniquement les investissements réalisés par le fonds et donc les actifs immobiliers et les éventuels actifs financiers figurant à l'actif du bilan, à l'exclusion des comptes débiteurs.

Par ailleurs, afin d'assurer la cohérence entre les différentes dispositions réglementaires, l'ASPIM recommande que cette méthodologie soit également utilisée pour la Taxinomie et pour les lignes directrices de l'ESMA sur les dénominations des fonds.

FIA retail

Gamme nationale des FIA retail : l'ASPIM plaide pour une poursuite du mouvement de modernisation des SCPI et OPCI

La direction générale du Trésor et les services de l'Autorité des marchés financiers ont lancé une consultation concernant les règles applicables aux gammes nationales de FIA *retail*. **L'objectif est d'aboutir à une offre lisible et cohérente**, intégrant les nouveautés apportées par le règlement ELTIF et les véhicules historiques tout en facilitant l'accès du grand public aux classes d'actifs non cotés.

L'ASPIM propose une réforme structurelle

Au-delà du cadre imposé par les autorités, l'ASPIM a souhaité dans sa réponse formuler une proposition de réforme structurelle des régimes juridique et réglementaire applicables aux SCPI et aux OPCI dits « grand public ». Une telle opportunité permettrait de poursuivre un mouvement de réforme déjà largement entamé avec la transposition de certaines mesures du Livre Blanc de l'ASPIM - La modernisation des fonds d'investissement immobiliers non cotés dans l'ordonnance dite « Industrie Verte » d'octobre 2023 et dans l'ordonnance OPC de mars dernier.

Un contexte qui appelle à l'adaptation des véhicules immobiliers pour leur permettre d'accompagner les évolutions des stratégies immobilières, et répondre aux besoins des locataires.

Différentes pistes d'évolution pourraient être étudiées telles que la possibilité pour la SCPI de poursuivre une stratégie foncière avec une meilleure liquidité et de faire de l'OPCI un véhicule permettant véritablement de mettre en œuvre une stratégie de type « mur & fond ».

RTS

Réglementation LCB-FT : l'ASPIM soutient une supervision européenne équilibrée et adaptée au secteur immobilier

L'Autorité Bancaire Européenne (ABE) a engagé une consultation sur quatre projets de *Regulatory Technical Standards* (RTS) destinés à préciser certains textes du nouveau paquet européen en matière de LCB-FT. Dans sa réponse à la consultation de l'ABE, l'ASPIM soutient l'approche adoptée par le régulateur dans l'élaboration du projet des RTS, qui repose sur les principes suivants :

- Une approche à la fois proportionnée et fondée sur l'évaluation des risques ;
- Une attention portée sur l'obtention de résultats concrets et réalisables ;
- Une harmonisation et une cohérence entre les autorités de surveillance nationales, les États membres de l'Union européenne et l'AMLA (Autorité européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme);
- Un maintien de la sécurité juridique en s'appuyant, dans la mesure du possible, sur les normes existantes, tout en garantissant la cohérence avec les normes internationales.

L'importance du principe de proportionnalité

L'ASPIM souligne l'importance d'appliquer le principe de proportionnalité, qui ne semble pas suffisamment pris en compte dans le projet de RTS, en particulier les mesures simplifiées proposées en matière de vigilance à l'égard de la clientèle. Le nouveau cadre réglementaire s'appliquera non seulement aux grands établissements de crédit, mais aussi aux petites sociétés de gestion d'actifs.

Rôle de l'AMLA et recommandations

Le transfert des responsabilités de surveillance des autorités nationales compétentes à l'Autorité européenne de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (AMLA) pour les fonds d'investissement immobilier pourrait favoriser une application cohérente et équitable des règles dans toute l'UE, quelle que soit la nationalité des fonds. Toutefois, l'AMLA devrait tenir compte des spécificités de chaque État membre et des conditions du marché local dans l'exercice de ses fonctions.

En outre, l'ASPIM recommande de finaliser les actes délégués bien avant leur date d'application et d'organiser des sessions d'échanges entre les régulateurs et les professionnels afin de garantir la mise en œuvre harmonieuse de ces règles.

Fonds Professionnels Spécialisés

L'ASPIM formule des propositions de réforme du régime fiscal pour en faire un véhicule d'investissement immobilier multi-stratégies

Ces propositions visent à adapter le cadre fiscal aux enjeux actuels du secteur immobilier

A ce jour aucun véhicule immobilier n'offre de solution satisfaisante pour :

- Réaliser des opérations de restructuration immobilière (notamment les transformations de bureaux en logements ou l'amélioration de la performance énergétique d'actifs résidentiels existants, dans l'objectif d'en céder une fraction et de conserver le solde dans une perspective de détention de long terme) ;
- Répondre aux besoins liés aux nouveaux usages des occupants (comme les résidences-services et l'hôtellerie).

A cela s'ajoute le besoin de disposer :

- D'un véhicule souple dans son fonctionnement, grâce à un régime réglementaire allégé, pour faire face à la concurrence des véhicules étrangers dans le cadre de la commercialisation transfrontalière à une clientèle non-professionnelle, désormais permise par le label ELTIF 2.0 ;
- Et la nécessité de disposer d'un support en unité de compte pouvant prendre le relais des autres FIA qui seront très prochainement inéligibles.

À condition de lever certains obstacles fiscaux, les Fonds Professionnels Spécialisés (FPS), apparaissent comme une solution adaptée pour accueillir la structuration d'opérations et de stratégies foncières répondant aux réalités aux besoins du marché.

L'ASPIM a formalisé en ce sens des propositions d'adaptation du cadre fiscal, axées autour de deux thématiques :

- le régime fiscal du FPS lui-même ;
- le régime fiscal des porteurs de parts, ce qui recouvre notamment :

› la fiscalité de la détention du FPS,

› la fiscalité des distributions faites par le FPS,

Dans chacun de ces cas, l'analyse porte sur la situation des résidents fiscaux français (personnes physiques et personnes morales), ainsi que celle des non-résidents.

Impact

Finance à impact : un cadre de référence commun pour les fonds immobiliers

Publiée par l'**Institut de la Finance Durable** le 14 mai 2025, **une grille d'évaluation inédite offre désormais un cadre de référence commun pour qualifier, structurer et évaluer les démarches d'impact des fonds immobiliers.**

Cette grille est le fruit d'**un travail engagé depuis 2021** par l'Institut de la Finance Durable (IFD) et **co-piloté par l'ASPIM, en la personne** d'Anne-Claire Barberi (Perial AM), à l'initiative de Bruno Le Maire et d'Olivia Grégoire.

Il s'agit d'une avancée majeure, largement plébiscitée, qui contribue à clarifier les pratiques et à renforcer la crédibilité du secteur face aux enjeux de la finance à impact.

Au-delà de cette initiative, **l'ASPIM a souhaité aller plus loin en préconisant à ses adhérents la mise en place systématique de contrôles externes,** sous une forme libre (cabinet de conseil, OTI, CAC). En effet, Il apparaît nécessaire qu'en plus des contrôles internes, des contrôles externes soient menés au minimum tous les trois ans, et plus fréquemment si la société de gestion souhaite valoriser une évolution significative de sa stratégie d'impact, qui ferait évoluer le score de la grille de manière significative.

Cette préconisation apparaît essentielle afin de limiter tout risque d'*impact-washing* et de conserver l'ambition de la démarche.

Découvrez la grille et la notice explicative

Assises Nationales du Logement et de la ville

Investissement immobilier : conjuguer performance et impact

À l'occasion des Assises Nationales du Logement et de la Ville 2025, Séverine Farjon, vice-présidente de l'ASPIM, est intervenue lors d'une table ronde consacrée à un sujet de fond :

« Les défis de l'investissement : concilier résilience, calcul carbone, finance responsable et business ».

Elle a rappelé que « l'immobilier rentable » et « l'immobilier responsable » ne s'opposent pas. Bien au contraire, ces deux notions s'inscrivent dans une même logique : **celle d'un patrimoine pérenne, attractif et résilient face aux enjeux futurs.**

Face à la crise du logement, Séverine Farjon a également souligné **le rôle clé des fonds immobiliers non cotés,** pouvant mobiliser l'épargne pour :

• Financer la construction en zones tendues ;

• Accélérer la rénovation énergétique ;

• Transformer les bureaux vacants, notamment en Île-de-France.

Elle a enfin appelé à un langage extra-financier commun, essentiel pour guider la transition et offrir de la visibilité aux investisseurs de long terme.

Pierre-Papier

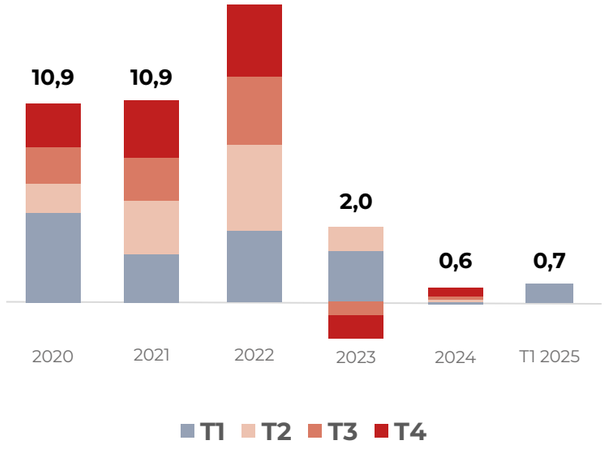
L'ASPIM partenaire des Victoires de la Pierre-Papier

Frédéric Bôl, président de l'ASPIM, est intervenu lors de la 11e édition des Victoires de la Pierre-Papier. Il y a dressé un point d'étape sur la conjoncture immobilière, entre signes de stabilisation en 2024 et reprise prudente en 2025.

Il a également salué les avancées récentes portées par l'ASPIM : modernisation du cadre réglementaire, ouverture européenne via le label ELTIF, création d'une Commission Logement, et travaux de fond sur l'ESG.

Le marché de fonds immobiliers grand public au 1er trimestre 2025

Collecte nette des fonds immobiliers grand public en milliards d'euros

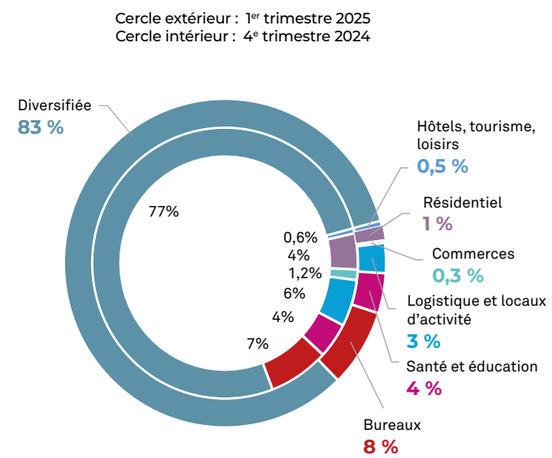


Au premier trimestre 2025, les fonds immobiliers non cotés ont enregistré une collecte nette de 700 millions d'euros.

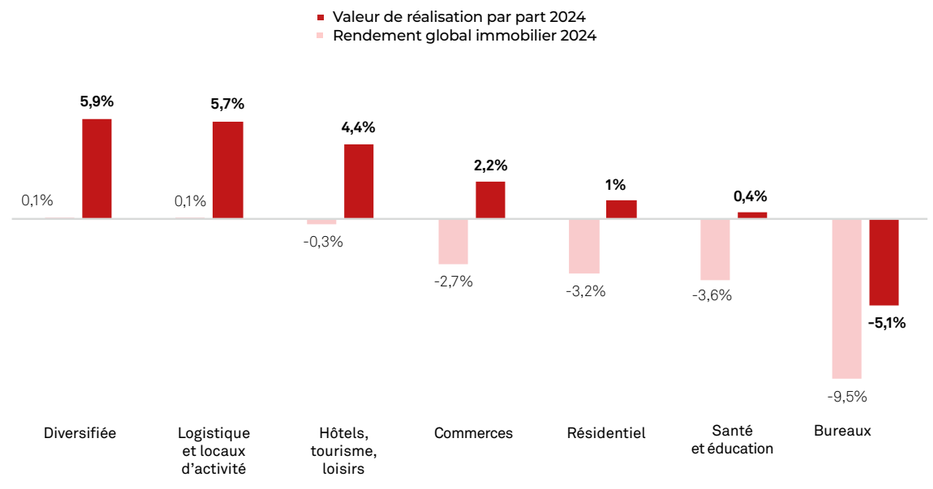
La collecte nette des SCPI au premier trimestre s'établit à 1 milliard d'euros, en progression de 35 % par rapport à la même période de 2024. Les SCPI « diversifiées » ont réalisé 83 % de la collecte nette. Elles devancent les SCPI à prépondérance « bureaux » (8 %), « santé et éducation » (4 %), « logistique et locaux d'activité » (3 %), « résidentiel » (1 %). Enfin les SCPI « hôtel, tourisme, loisirs » et « commerces » ont représenté un peu moins de 1 % de la collecte nette du premier trimestre. À la fin du premier trimestre, le volume de parts en attente de retrait atteint 2,25 milliards d'euros, soit 2,6 % de la capitalisation totale du marché.

Pour les OPCI grand public et les sociétés civiles, dont les assureurs garantissent la liquidité dans le cadre de l'assurance vie, les flux de retraits sont en forte diminution. Ainsi la décollecte cumulée des sociétés civiles et des OPCI grand public totalise 350 millions d'euros, contre 600 millions d'euros au quatrième trimestre 2024, et 1 milliard d'euros au premier trimestre 2024.

Répartition de la collecte nette des SCPI selon la stratégie immobilière prépondérante



Rendement Global Immobilier 2024 des SCPI

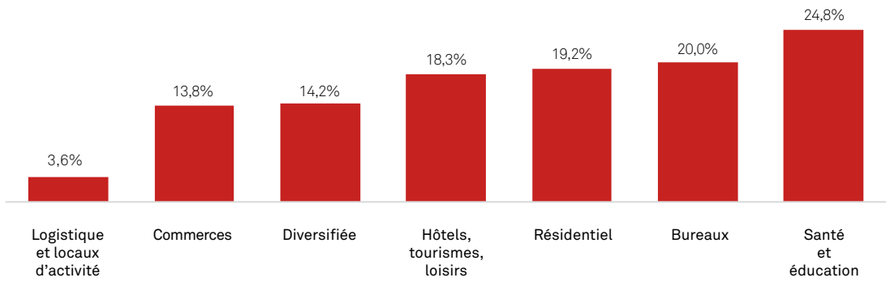


Le rendement global immobilier des SCPI s'établit à -5,8 % pour l'année 2024. Cette performance globale négative est principalement liée à celle des SCPI « bureaux », la seule catégorie affichant un rendement global négatif en 2024.

Parmi les différentes typologies de SCPI, les catégories « diversifiée » et « logistique et locaux d'activité » tirent leur épingle du jeu avec des performances globales respectives de 5,9 % et 5,7 % sur l'année 2024.

Un ratio d'endettement qui baisse en 2024

Ratio dettes et autres engagements 2024

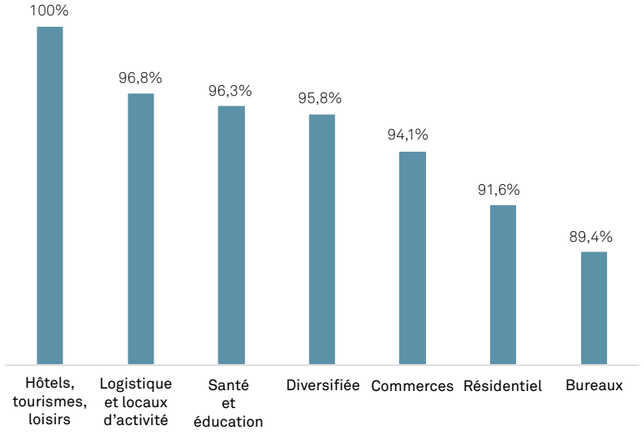


Les dettes et autres engagements des SCPI représentent en moyenne 18,4 % de l'actif net augmenté des engagements payables à terme des SCPI contre 21,4 % à fin 2023. Le ratio d'endettement des SCPI retombe au niveau de 2022, après une progression temporaire en 2023 (+3 points), liée à la baisse des valeurs vénales des patrimoines immobiliers.

Les SCPI « santé et éducation » et « bureaux » présentent des ratios d'endettement moyen le plus élevés (>20 %), tandis que les SCPI « logistique et locaux d'activité » affichent l'endettement moyen le moins élevé (<4%).

Taux d'occupation des SCPI

Taux d'occupation financier 2024

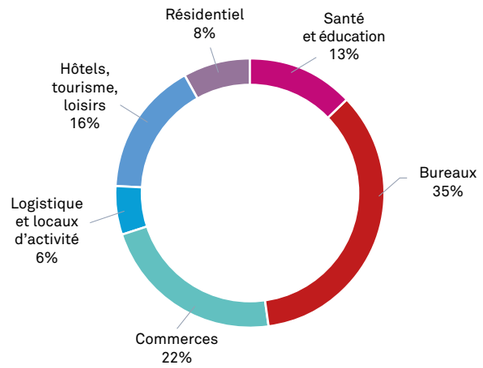


Le taux d'occupation financier des SCPI s'établit à 92,2 % en 2024, dont 88,9 % de locaux occupés hors franchise de loyer, contre respectivement, 93,3 % et 89,1 % de locaux occupés hors franchise en 2023.

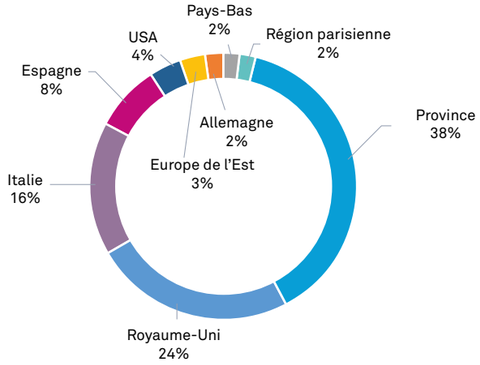
Par catégorie de SCPI, les taux d'occupation financier les plus élevés concernent les SCPI à prépondérance hôtels, tourisme et loisirs, qui se maintiennent à 100 %, suivies des catégories « logistique et locaux d'activité » (96,8 %), « santé et éducation » (96,3 %) et « diversifiée » (95,8 %), toutes affichant un léger repli par rapport à 2023. Les SCPI « commerces » présentent un TOF stable à 94,1 %, identique à celui de 2022 après une hausse temporaire en 2023. La catégorie « résidentielle », en progression sur un an, atteint 91,6 %, tandis que les SCPI « bureaux » poursuivent leur recul observé depuis quelques années et affichent le taux d'occupation financier le plus bas à 89,4 %.

Investissements des fonds immobiliers grand public au 1er trimestre 2025

Acquisitions T1 2025 par typologies



Acquisitions T1 2025 par localisation



Au premier trimestre 2025, les fonds immobiliers grand public ont investi 620 millions d'euros dans des actifs immobiliers, un volume stable par rapport à celui d'il y a un an. Ces investissements ont été réalisés principalement par les SCPI (84 %) puis les sociétés civiles (16 %).

Les bureaux demeurent la typologie d'actifs la plus prisée, représentant 35 % des acquisitions, suivis par les commerces (22 %) et l'hôtellerie, le tourisme et les loisirs (16 %).

Sur le plan géographique, l'international conserve sa position dominante avec 60 % des acquisitions, notamment au Royaume-Uni (24 %) et en Italie (16 %).

Les régions représentent quant à elles 38 % des montants investis.

Du côté des cessions, les fonds immobiliers grand public ont cédé pour 570 millions d'euros d'actifs au 1er trimestre 2025, volume en repli de 45 % sur un an. 87 % des cessions ont été réalisées par des SCPI, 13 % par des OPCI grand public et seulement 1% par les sociétés civiles.

Les principales typologies cédées concernent la « santé et l'éducation » et les « bureaux ». Comme pour les acquisitions, l'international concentre l'essentiel des cessions (60 %), principalement au Royaume-Uni (34 %) et en Allemagne (16 %).

Tableau des dernières labellisations ISR

Société de gestion	Types de fonds	Nom du fonds	Actif net (en millions €)	Date de Labélisation
ARKEA REIM	SCPI	MOMENTIME	27,9	17/12/2024
ATREAM	SC	GENERATIONS IMMO ISR	22,8	18/12/2024
PERIAL AM	FPCI	PERIAL NEXT VALUE	N/A	31/12/2024
PERIAL AM	SCPI	PERIAL OPPORTUNITES TERRITOIRES	5,7	31/12/2024
ATREAM	SCPI	LINACLUB	5,4	10/01/2025
AXIPIT	SLP	AXIPIT GLOBAL VALUE	0	10/01/2025
MNK	SCPI	REASON	10,1	10/01/2025
DARWIN	SCPI	SCPI DARWIN RE01	9,0	17/01/2025
ADVENIS REIM	SCPI	EDEN	29,2	04/02/2025
QUAERO CAPITAL	SLP	FONCIERE QUAERO II	N/A	10/03/2025
SOFIDY	SCPI	SOFIDYNAMIC	76,2	10/03/2025
OG2I	FIA	VIAGECAPITAL	22	18/03/2025

ASPIM INFOS est une publication de l'Association française des sociétés de placement immobilier – www.aspim.fr – 01 44 90 60 00 **Direction de la publication** Véronique Donnadieu **Direction de la rédaction** Alexandra Pichou **Contact** a.pichou@aspim.fr **Conception et réalisation** Cihtéa - www.cithea.com **Crédits photos**: iStock.com, ASPIM.