

DOSSIER

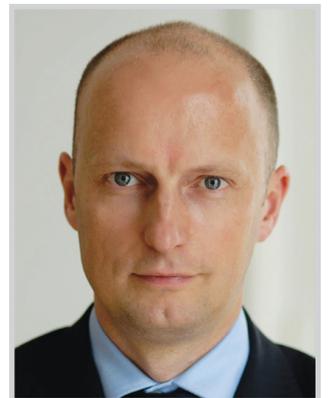
SCPI-OPCI : LES NOUVEAUX ENJEUX DES FONDS NON COTÉS

Sommaire

| | |
|--|----|
| Quinze ans après... <i>par Arnaud Dewachter</i> <i>Rédacteur en chef invité</i> | 15 |
| Régulation des fonds : retour sur 2017, année terrible <i>par Cyril Karam</i> | 17 |
| La nouvelle convention fiscale franco-luxembourgeoise menace-t-elle l'OPCI ? <i>par Bruno Lunghi et Philippe Emiel</i> | 22 |
| SCPI et OPC I : concurrents ou compléments ? <i>par Nicolas Kert</i> | 25 |
| Les SCPI à capital variable plus liquides que l'immobilier direct <i>par Frédéric Puzin</i> | |
| La gestion de la liquidité des SCPI investies en immobilier d'entreprise <i>Deux questions à Pierre Schoeffler</i> | 31 |
| Vue d'outre-Manche, la liquidité des fonds immobiliers grand public en question <i>par John Forbes</i> | |
| Et outre-Rhin ? <i>Deux questions à Gero Gosslar</i> | 37 |
| Des indices pour attirer les investisseurs d'Asie et du Pacifique <i>par Amélie Delaunay</i> | 41 |

QUINZE ANS APRÈS...

par **Arnaud Dewachter**
 Délégué général, ASPIM



C'est un effet bien connu du couple franco-allemand depuis sa fondation par le traité de l'Élysée en 1963 : les professionnels d'un secteur économique aiment à comparer leur bilan à celui de leurs homologues d'outre-Rhin. Les gestionnaires français de fonds d'investissement immobilier ne dérogent pas à cette règle. Fin 2003 s'est tenue à l'ASPIM une réunion au cours de laquelle un gestionnaire de fonds ouvert allemand avait exposé la situation dans son pays. À cette date, les SCPI, qui sortaient abîmées de la crise de liquidité des années 1990, faisaient pâle figure (10,7 milliards d'euros d'AUM¹) en comparaison des Kagg germaniques.

Quinze ans après, tout a changé et c'est la preuve manifeste de la formidable mobilisation de la profession en faveur du développement des fonds en immobilier non cotés en France. Les SCPI dépassent désormais les 50 milliards d'euros et elles ont traversé sans dommage notable la crise centennale de 2008, alors même que nombre de fonds ouverts allemands n'y ont pas survécu. Quant aux OPC I institués

1. Asset Under Management – Actifs sous gestion.



par une ordonnance de 2005, ils ont trouvé progressivement leur place dans les produits d'épargne destinés aux particuliers ainsi qu'en tant que véhicules destinés aux investisseurs professionnels.

Le chemin parcouru justifie un accès de fierté pour tous les acteurs professionnels de cette industrie qui ont pris part à l'aventure. Il permet aussi d'apporter des réponses à la fois confiantes et lucides à tous ceux qui rappellent les enjeux qui pèsent sur les fonds d'investissement en immobilier.

- ▶ Ce franc succès commercial des FIA en immobilier devrait-il nécessairement se solder un jour ou l'autre par une nouvelle crise de liquidité ? Il existe des outils de préservation et de restauration de la gestion actif/passif des véhicules qui n'existaient pas dans les années 1990.
- ▶ Le marché domestique aurait-il des difficultés à absorber la manne providentielle de la collecte de capitaux par les SCPI et les OPCI ? Les gestionnaires français investissent déjà les immeubles situés en zone euro et ils n'auront sans doute pas la patience d'attendre le passeport européen *retail* pour distribuer les titres des fonds auprès d'une clientèle européenne elle aussi à la recherche d'une épargne longue.
- ▶ La renégociation de la convention fiscale franco-luxembourgeoise aurait-elle coupé l'élan des fonds professionnels ? C'est négliger le constat que les fonds réservés aux zinzins conservent leur attractivité intrinsèque même avec un taux

d'imposition ramené à des niveaux plus ordinaires. Et qu'un effort supplémentaire des acteurs en matière de transparence inciterait davantage les investisseurs des antipodes à s'intéresser aux véhicules et marchés français.

Tels sont les thèmes traités dans ce cahier spécial de *Réflexions Immobilières* consacré aux fonds non cotés dont il convient de remercier vivement les auteurs. Il reste encore à convaincre les pouvoirs publics que ce métier fait partie des succès français dont l'exportation serait utile au pays. Car l'enjeu macro-économique demeure de contribuer au financement des retraites de nos concitoyens en captant les meilleurs actifs immobiliers, en France et chez nos voisins. Un scénario qui, sans verser dans le « cocardisme », nous semble préférable à celui dans lequel des fonds de pension américains, asiatiques ou moyen-orientaux viendraient seuls faire leurs emplettes sur les marchés européens.

S'il est prévisible que la régulation européenne des FIA, qui trouve sa source dans la gestion d'actifs au sens traditionnel, continuera de méconnaître les spécificités immobilières des fonds qui nous intéressent, il serait souhaitable que le législateur fiscal français revoie sa tentation de considérer l'immobilier comme une poche profonde, en commençant par décider d'exempter les SCPI et l'OPCI du nouvel IFI. Ce serait comme un coup de pouce dans la bataille européenne pour la conquête des épargnants, futurs retraités européens. Une conquête qui, à la faveur du Brexit, devrait à terme nous mettre en concurrence avec nos amis allemands. ▲