

ASPIM

LA LETTRE D'INFORMATION
DES FONDS IMMOBILIERS
NON COTÉS

Infos

n°11

SEPTEMBRE 2021

ÉDITO



montrer à la hauteur des attentes des Français. La création d'un fonds logement par exemple, permettrait de rediriger une partie de l'épargne privée vers le parc de logement dont le taux de renouvellement est actuellement inférieur à 1%.

La question des retraites est elle aussi primordiale et sera un des enjeux structurants des prochaines années. Comment permettre aux jeunes générations de financer des projets tout en faisant circuler l'épargne ? Comment financer la dépendance ?

Autant de chantiers structurants qui renforcent une conviction déjà bien ancrée depuis plusieurs années : la fonction sociétale de l'immobilier doit aujourd'hui évoluer pour répondre aux enjeux de demain.

JEAN-MARC COLY
Président

En mai dernier, l'ASPIM commandait à l'IFOP un sondage exclusif sur le rapport des Français à l'investissement immobilier. Nous en avons tiré plusieurs conclusions et enseignements et avons depuis sollicité des figures du monde de l'économie, de la recherche et de l'immobilier afin de nous accompagner pour appréhender aux mieux les enjeux à venir pour le secteur des fonds immobiliers non cotés.

Parmi les thèmes que nous avons souhaité développer nous retrouvons bien sûr le logement : un défi de taille pour notre société contemporaine qui ne cesse d'évoluer brutalement au gré des récents événements. La demande est forte, les besoins ont changé et nous devons nous

SOMMAIRE

3 QUESTIONS À KEVIN BEAUBRUN P.2

ACTUALITÉS P.3

EUROPE P.5

RÉGLEMENTATION P.6

CHIFFRES DU SECTEUR ET ÉTUDES P.7



3 QUESTIONS A KEVIN BEAUBRUN, directeur scientifique du réseau Refine

L'Institut Louis Bachelier, avec la participation de la Direction Générale du Trésor, a lancé en janvier 2019 un réseau de recherche académique d'excellence dédié à l'immobilier commercial : Real Estate Finance and Economics Network.

Dans quel contexte s'est créé le projet Refine ?

La création du réseau Refine, dont l'ASPIM est membre fondateur, a été initialement motivée par le double constat d'une insuffisante recherche universitaire française en immobilier commercial combinée à la propension limitée des professionnels de ce secteur à mobiliser les outils et résultats proposés par la recherche académique pour éclairer utilement leur prise de décision.

« L'idée étant de susciter des travaux académiques servant de référence pour faire progresser et éclairer les positions des autorités de régulation. »

Dans un article de 2016, consacré à la recherche en immobilier en Europe, Martin Hoesli montre que la part des articles publiés, entre 2008 et 2015, par des auteurs d'affiliations françaises est de l'ordre de 3%, comparé à 7% au Pays-Bas et en Italie, 11% en

Allemagne, 38% pour le Royaume-Uni. Lorsqu'il s'agit du pays d'investigation, la France n'est étudiée que dans 2% des cas, contre 5% au Pays-Bas et en Italie, 6% en Allemagne, et 28% pour le Royaume-Uni.

L'objectif de ce réseau de recherche académique est de créer les conditions favorables au développement des nouvelles connaissances dans le domaine de l'immobilier commercial. Mais pour que cette démarche ait un sens il était crucial de le faire en lien avec les besoins des industriels et des décideurs publics. L'idée étant de susciter des travaux académiques servant de référence pour faire progresser et éclairer les positions des autorités de régulation.

Quels sont les enjeux ?

La recherche académique sur l'immobilier commercial en France est peu développée par rapport à d'autres pays européens, tant sur plan des auteurs s'intéressant à ce domaine que sur celui des périmètres d'études analysées par ces recherches. Ce retard est naturellement dommageable au vu de l'importance de ce secteur dans la structuration des espaces et de son rôle dans les stratégies d'investissement.

L'accès aux données et notamment à des micro-données géolocalisées est un frein majeur dans le développement de la recherche en immobilier commercial. Aussi, la création du réseau de recherche en immobilier commercial, en promouvant les échanges entre universitaires et professionnels de l'immobilier en Europe et en structurant les recherches dans ce domaine, est une initiative d'importance.

En termes académiques, les perspectives sont riches. La recherche en immobilier commercial reste encore trop confidentielle. Les compétences des chercheurs intéressés par la création de ce réseau leur permettant des interactions riches avec les professionnels du secteur et un accès facilité à des données riches dans

le domaine de l'immobilier commercial se traduiront par une montée en gamme des publications dans ce domaine. Un des objectifs du réseau est de promouvoir ces thématiques en mettant en avant leur richesse.

Quels sont les axes de recherche ?

Les projets en cours sont aussi nombreux que divers, du point de vue de la méthode ou du thème abordé. Une description plus complète de ces projets est disponible sur le [site du réseau REFINE](#).

A titre d'exemple, une équipe de recherche est hébergée à la Banque de France. Ces chercheurs tentent d'exploiter la dimension Big Data dans l'immobilier. Ils cherchent à évaluer dans quelle mesure un calcul de prix d'immobilier commercial issu de sites immobiliers peut donner des résultats convaincants, tant pour les prix moyens en niveau que les rendements. Les résultats sont ensuite confrontés à d'autres sources existantes pour attester de leur plausibilité.

Ces travaux s'appuient sur les résultats et la méthodologie d'une étude réalisée conjointement par la Banque de France et la Commission européenne sur l'immobilier résidentiel. Elle fournit une méthodologie détaillée, couvrant 40 pays. Elle utilise plusieurs méthodes (comptes de patrimoine nationaux, transactions, offres des sites immobiliers) et obtient des résultats encourageants lorsque les données des sites immobiliers et de sources officielles sont disponibles pour le même pays. En effet, les ordres de grandeur sont cohérents ce qui donne du crédit à l'utilisation des données de sites immobiliers, pour autant que certaines conditions soient remplies : représentativité suffisante et calculs utilisant des moyennes de prix locaux, pondérées par les stocks de mètres carrés.

Nouveaux adhérents



L'équipe de l'ASPIM

Départ de Damien Delaporte et arrivée d'Anne-Laure Bouin



Damien Delaporte, collaborateur en alternance en immobilier a quitté ses fonctions en septembre, nous lui souhaitons une bonne continuation dans ses projets professionnels.



L'équipe de l'ASPIM a également récemment accueilli **Anne-Laure Bouin** au poste de Chargée d'études affaires juridiques et ISR. Nous lui souhaitons la bienvenue !

Labellisations ISR

14% du marché est labellisé « ISR »

Au total, des labellisations ISR ont été obtenues par 19 sociétés de gestion pour 28 fonds immobiliers représentant un actif net global de 23,7 milliards € ce qui représente environ 14% de l'actif total des FIA immobiliers.

Liste des fonds labellisés depuis le 30/06/2021

Société de gestion		Nom du fonds	Capitalisation
AMUNDI IMMOBILIER	OPCI	OPCIMMO	8 401 607 386 €
AMUNDI IMMOBILIER	SC	AMUNDI IMMO DURABLE	-
FONCIERE MAGELLAN	SCPI	FONCIERE DES PRATICIENS	26 305 400 €
RAISE REIM	OPPCI	OPCI RAISE Immobilier 1	272 000 000 €
AEW	OPCI	OPCI IMMO DIVERSIFICATION	1 131 953 742 €
AEW	OPCI	OPCI FRANCEUROPE IMMO	539 007 199 €
123 INVESTMENT MANAGERS	OPPCI	OPPCI 123 SilverEco	23 07 073 €

Agenda

16 septembre 2021

Intervention de Jean-Marc Coly : « Pourquoi l'immobilier continue t'il d'attirer les investisseurs malgré la crise Covid-19 ? » par Option Finance

29 septembre 2021

Webinar ASPIM avec la Fondation Jean Jaurès : « Le bureau fragmenté. Où allons-nous travailler demain ? »

1^{er} octobre 2021

Intervention de Jean-Marc Coly à Patrimonia : « Tous au vert, tous en télétravail : quels impacts sur l'immobilier ? »



Retour sur

Le colloque annuel de l'ASPIM

Le 14 septembre dernier s'est tenu le colloque annuel de l'ASPIM à la Maison de l'Amérique Latine. Cette année, le colloque avait pour thème : « Présidentielle 2022 : les grands enjeux des fonds immobiliers ».

Pour faire écho au travail engagé par l'ASPIM depuis plusieurs mois dans le cadre des élections présidentielles de 2022, Jérôme Fourquet, directeur du département « opinion et stratégie d'entreprise » à l'IFOP a introduit ce colloque en rappelant les différents enseignements tirés du sondage réalisé en mai 2021 sur le rapport des Français à l'investissement immobilier.

Par la suite, Eric Pichet, Directeur du Mastère Spécialisé Patrimoine et Immobilier à Kedge BS a abordé le thème de l'immobilier au service de l'épargne et de la retraite des Français en soulignant les possibilités d'accompagnement du secteur immobilier.

Puis, Stéphane Puel, avocat associé du cabinet Gide est intervenu pour évoquer le besoin croissant d'adaptation de la réglementation pour développer l'efficacité des produits tant en termes de liquidité qu'au niveau d'une possible internationalisation de la distribution.

Enfin, Vincent Pavanello, essayiste et Pierre Sabatier, économiste se sont attachés à expliquer en quoi les fonds immobiliers représentent aujourd'hui un nouveau levier de financement du logement en France dans le but de réintroduire des acteurs institutionnels dans ce secteur.

Travaux ASPIM

Nouvelle classification économique des SCPI et OPCl grand public

Le secteur des fonds d'investissement non cotés, historiquement très exposé au marché des bureaux, connaît une diversification croissante vers de nouvelles typologies d'actifs. Des thématiques telles que l'hôtellerie, la santé, l'éducation, la logistique et le résidentiel géré ont pris une part croissante dans l'univers d'investissement des fonds. Ainsi, afin de mieux rendre compte de cette tendance, les sociétés de gestion réunies au sein de l'ASPIM, ont souhaité définir une segmentation économique des SCPI et OPCl grand public plus explicite et permettant une meilleure comparabilité entre les véhicules.



L'ASPIM a défini une segmentation du marché selon sept typologies prépondérantes d'investissement, auxquels s'ajoute de nouveaux seuils définissant les stratégies diversifiées. Une stratégie immobilière d'un fonds d'investissement pourra être qualifiée de diversifiée seulement si le fonds cible au moins trois typologies d'actifs différentes, sans qu'aucune ne dépasse 50% de l'allocation totale en valeur. Pour les stratégies immobilières non diversifiées, les typologies prépondérantes identifiées par l'ASPIM sont les suivantes :

- Stratégie à prépondérance Bureaux
- Stratégie à prépondérance Commerces
- Stratégie à prépondérance Résidentiel (dont géré)
- Stratégie à prépondérance Logistique et locaux d'activités (dont locaux industriels)
- Stratégie à prépondérance Hôtels, tourisme et loisirs (dont hôtellerie de plein-air)
- Stratégie à prépondérance Santé et éducation (dont Ehpad, centres de santé, écoles, crèches)
- Stratégie à prépondérance alternatifs : toute autre typologie n'entrant dans aucune des propositions précédentes (exemple : infrastructure)

La classification est définie par la société de gestion elle-même sur la base de la composition effective du patrimoine du fonds ou sur la base de la politique d'investissement décrite dans la documentation commerciale pour les fonds en phase de création.

Stratégie retail de la Commission Européenne

L'ASPIM répond à la consultation de place

L'ASPIM a répondu à la consultation lancée par la Commission européenne en amont de la publication de sa nouvelle stratégie pour l'investissement de détail, attendue pour le 2^e trimestre 2022. La consultation couvre un large éventail de sujets sur lesquels l'ASPIM s'est prononcée, notamment en réitérant les positions qu'elle avait soutenues lors de consultations précédentes à savoir :

• ELTIF

L'absence de passeport « retail » pour la distribution de FIA est un frein majeur à l'achat de tels produits pour cette catégorie d'investisseurs ;

• MIF

La création d'une catégorie supplémentaire de client « semi-professionnel » n'est pas souhaitable, mais le statut professionnel devrait être plus accessible ;

• PRIIPs

Seuls les coûts et charges liés à la gestion du fonds devaient être affichés dans le DIC et non les dépenses immobilières afin de maintenir la comparabilité entre les fonds immobiliers et les autres catégories de fonds d'investissement ; et les méthodes de calcul des coûts ex-post devraient être harmonisés entre MIF 2 et PRIIPs.



La consultation aborde également :

• la complexité des produits

Si la stratégie d'investissement du produit est facilement compréhensible par l'investisseur de détail, elle ne doit pas être considérée comme complexe, ce qui est aujourd'hui le cas pour les FIA immobiliers ;

• les rétrocessions et la qualité du conseil

L'interdiction des incitations/rétrocessions n'améliorerait nullement l'accès à des conseils indépendants, en particulier pour l'investisseur de détail qui en a le plus besoin.

La stratégie attendue pour l'année prochaine est susceptible de proposer des modifications aux cadres MIF, OPCVM, IDD et PRIIPs.

LCB-FT

Un paquet ambitieux de la CE annonce de longues négociations

La Commission européenne a dévoilé fin juillet un important paquet de mesures visant à lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Centré sur la création d'une nouvelle agence européenne de plus de 200 personnes, le train de réformes de l'UE en matière de LCB-FT est composé des 4 propositions législatives suivantes :

- un nouveau règlement sur LCB-FT : l'inscription des obligations des entités assujetties dans un règlement uniforme de l'UE ;
- une 6^e directive LAB : avec des dispositions visant à assurer une meilleure coordination entre les États membres, y compris en ce qui concerne les responsabilités

d'accueil d'origine et la coopération entre les cellules nationales de renseignement financier ;

- un règlement fondateur pour une nouvelle Autorité européenne de surveillance autonome dotée de pouvoirs de surveillance directs et indirects : dotée d'un conseil d'administration et de véritables responsabilités réglementaires, l'autorité aurait un rôle à jouer pour déterminer quelles banques et autres acteurs financiers elle superviserait directement



- une refonte du règlement sur les transferts de fonds pour inclure le transfert de crypto-actifs.

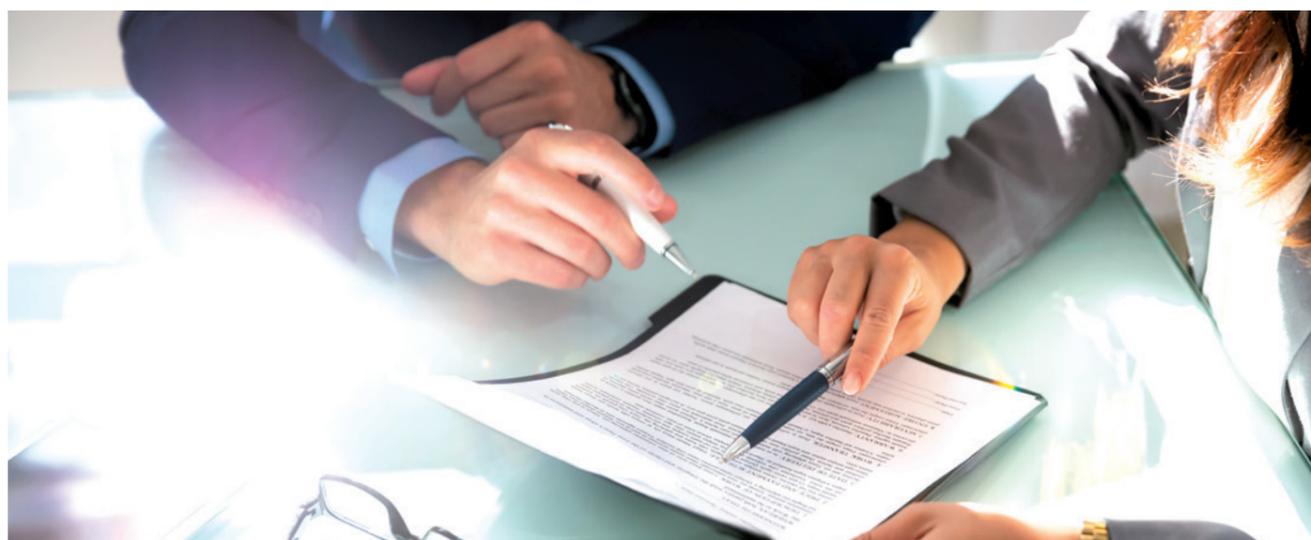
La réforme de la LCB-FT continuera probablement d'être l'une des plus grandes priorités du secteur des services financiers pour les présidences du Conseil à venir.

Dépassements de ratios et indemnisations

Proposition de place pour la nomenclature applicable aux fonds immobiliers

Afin de renforcer son approche de supervision par les risques, l'AMF a décidé d'enrichir son dispositif de collecte d'information en imposant aux sociétés de gestion un nouveau compte-rendu trimestriel des non-respects des règles d'investissement et des indemnisations pour les fonds d'investissement que ces dernières gèrent. Cette nouvelle réglementation a été présentée par le régulateur lors d'un webinar de place (ASPIM-AFG-France Invest) le 24 juin dernier.

Le 1^{er} reporting sera à effectuer pour le 31 octobre 2021, pour la période du 1^{er} juillet au 30 septembre 2021. Pour aider leurs adhérents à compléter le fichier de reporting, l'ASPIM a établi avec l'AFG un fichier de nomenclature pour les ratios applicables aux fonds immobiliers (SCPI, OPCI grand public et OPCI professionnel).



PLFR 2021

Prorogation du dispositif de déductibilité fiscale des loyers abandonnés

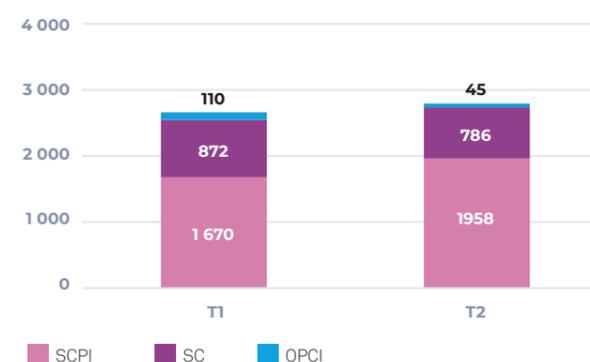
En avril 2020 avait été mis en place un dispositif de déductibilité des abandons de loyers consentis entre le 15 avril et le 31 décembre 2020, et cette mesure était prorogée dans le cadre du Budget 2021 jusqu'au 30 juin de cette année. Pour rappel, alors qu'un loyer même non facturé est imposable dans la catégorie des revenus fonciers, cette déductibilité permet au propriétaire qui abandonne un loyer de ne pas avoir à le déclarer et donc à ne pas être imposé.

Or, l'amendement prévoyant la prorogation du dispositif jusqu'au 31 décembre 2021 était incomplet : en n'incluant pas les revenus fonciers, il excluait de fait les SCPI du dispositif. Suite à une proposition de l'ASPIM, l'article 8 du projet de loi de finances rectificative pour 2021, voté par le Sénat le 12 juillet, dernier étend désormais la prorogation du dispositif aux revenus fonciers.

Chiffres clés

Les chiffres du T2 2021

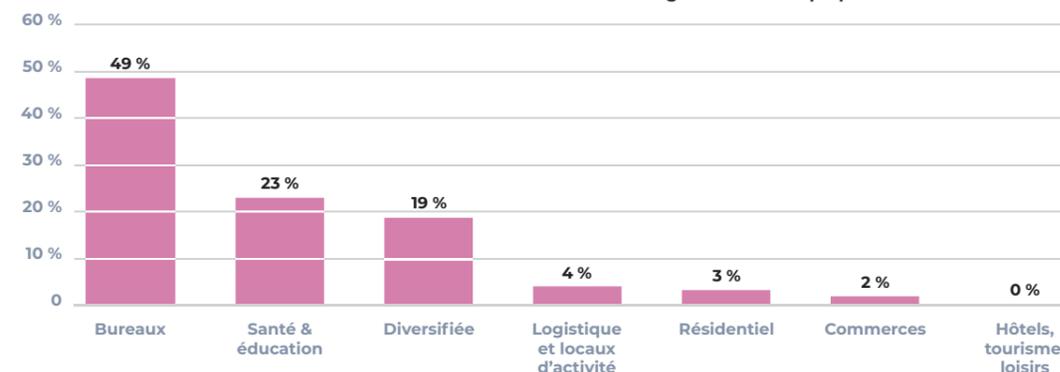
Collecte nette des SCPI, OPCI grand public et sociétés civiles en unité de compte (en millions d'euros)



Une collecte en hausse de 5% sur un trimestre

Les SCPI, OPCI grand public et sociétés civiles à vocation immobilière ont collecté 2,79 milliards d'euros au deuxième trimestre 2021, contre 2,65 milliards d'euros au premier trimestre 2021. Le marché des SCPI a capté à lui seul 70% des souscriptions, le reste de la collecte ayant été réalisée par les unités de compte en assurance vie : 28% pour les sociétés civiles et 2% pour les OPCI grand public.

Collecte nette SCPI au second trimestre selon la stratégie immobilière prépondérante



Poids collecte nette T2

La typologie des bureaux garde une longueur d'avance malgré les interrogations liées à l'irruption du télétravail

Les SCPI ayant une prépondérance d'investissement vers les bureaux gardent la première place en termes de collecte (49% de la collecte totale) loin devant les stratégies orientées sur le secteur santé et éducation (23% de la collecte) et les stratégies diversifiées (19% de la collecte). Plus d'un an après le déclenchement de la crise sanitaire, ces deux dernières catégories de SCPI continuent de séduire une part significative des épargnants. C'est également le cas pour les thématiques logistique et locaux d'activité (4% de la collecte) et résidentiel (3% de la collecte). À l'inverse, les SCPI orientées sur les secteurs du commerce et de l'hôtellerie, tourisme, loisirs pâtissent encore de l'incertitude sur la reprise d'activité des locataires de ces secteurs.

Bureaux, santé/éducation et commerces dans le trio de tête des investissements

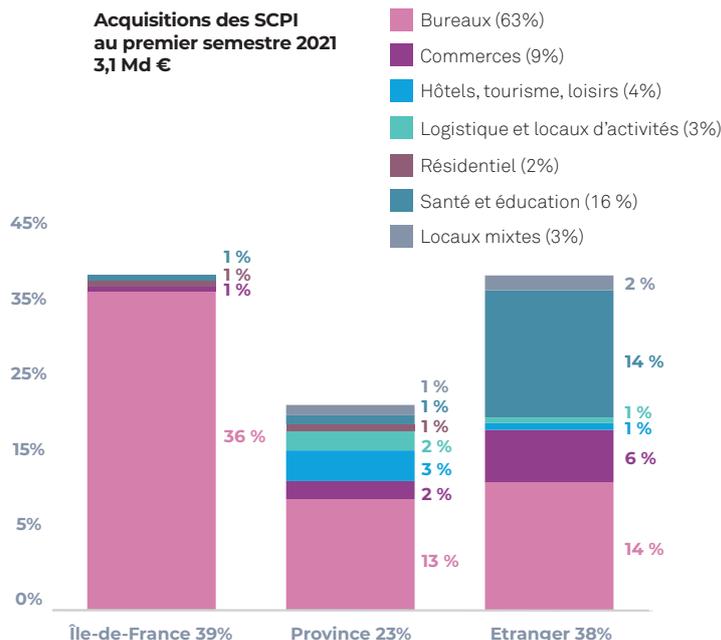
Le montant des acquisitions réalisées par les SCPI au premier semestre s'établit à 3,1 milliards d'euros, en baisse de 13% par rapport au volume moyen observé pour la même période en 2019 et 2020. Les bureaux restent prédominants avec 63% des montants investis dont plus de la moitié en Ile-de-France (36%), le reste étant réparti à parts égales entre les régions (13%) et l'étranger (14%). La santé/éducation est la seconde typologie la plus achetée avec 16% du total. Pour cette typologie, 90 % des montants ont été investis à l'étranger. De même, les acquisitions de commerces, troisième typologie la plus recherchée, ont été réalisées pour les deux tiers à l'étranger.

Rendements et performances en hausse au premier semestre

Sur le premier semestre 2021, le versement des dividendes de SCPI indique un rendement courant de 2,1%, en hausse de 13% sur un an, mais qui reste 6 % inférieur au rendement affiché au premier semestre 2019.

Les unités de compte immobilières (OPCI grand public et sociétés civiles) affichent des performances globales positives depuis le début de l'année. La performance globale

Acquisitions des SCPI au premier semestre 2021 3,1 Md €



des OPCI grand public, suivie par l'indice IEIF OPCI Grand public mensuel, s'établit à + 2 % depuis le début de l'année (contre -1,5 % en 2020). Pour les sociétés civiles support d'unité de compte, la performance s'établit à + 1,8% au premier semestre 2021.

Étude ASPIM : Origine de la distribution des SCPI en 2020

En 2020, la distribution des SCPI de rendement était égale à 106% de la valeur de leur résultat net. Les distributions exceptionnelles (RAN et PVI) ont représenté 9,5% de la distribution totale en 2020, soit une augmentation de près de 3 points sur un an (6,6% en 2019). Ces données confirment que de nombreux gérants ont utilisé le report à nouveau (fraction des bénéfices des années antérieures non distribuée) pour atténuer l'impact de la crise sanitaire sur le montant des dividendes versés aux associés.

Année	Répartition de la distribution			Distribution totale sur résultat
	% Distribution sur résultat	% Report à nouveau	% Plus-value immobilière	
2020	90,5 %	4,3 %	5,2 %	106 %
2019	93,4 %	2,3 %	4,3 %	104 %
2018*	92,1 %	2,2 %	5,7 %	103 %
2017*	94,5 %	1,7 %	3,8 %	102 %

* Source en 2017 et 2018 : MAZARS