



SCPI – Nouveau référentiel ASPIM de transparence financière

Webinaire du 22/06/2026

Sommaire

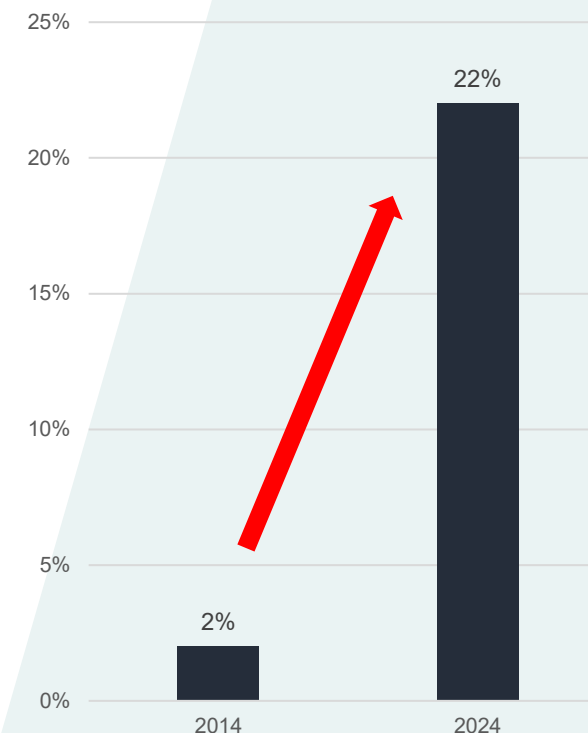
- 01** Contexte et objectifs
- 02** Introduction du nouveau référentiel
- 03** Mise en œuvre opérationnelle
- 04** Q&A

Contexte et objectifs

La détention indirecte : un sujet matériel pour de nombreuses SCPI

- Ces dernières années, un volume croissant du portefeuille des SCPI de rendement est détenu de manière indirecte via des filiales et/ou des participations.
 - Rapportée à la valeur estimée du patrimoine consolidée, la valorisation au bilan des SCPI de rendement des titres de participations et des créances rattachées est passée d'environ 2%* en 2014 à environ 22%* en 2024
 - Au 31 décembre 2024** :
 - La détention indirecte représente plus de 30%* de la valeur estimée du patrimoine pour une trentaine de SCPI de rendement avec capitalisation qui constitue un tiers du marché
 - La valeur brute consolidée de l'indirect aux bornes de toutes les SCPI de rendement s'élève à 15 milliards d'euros
 - Environ la moitié des SCPI de rendement ont recouru au schéma de détention indirecte
- Les SCPI n'ont pas d'obligation légale ni d'usage volontaire consistant à publier des comptes consolidés comme les foncières cotées.
- Les référentiels standards de consolidation (ex. IFRS) présentent d'importantes limites de lisibilité de l'activité économique des immeubles détenus indirectement pour les SCPI comme pour les foncières cotées dans la mesure où :
 - Les filiales en partenariat sans contrôle capitalistique sont souvent consolidées par mises en équivalence ;
 - Le revenu et les charges des filiales avec un % de détention majoritaire sont pris à 100% sans exclure la part des coassociés

Poids relatif %** des investissements indirects



Sources

* Estimation Forvis Mazars réalisée à partir d'une analyse sur une soixantaine de SCPI de rendement avec les capitalisations les plus importantes représentant environ 90% du marché

** Analyse Forvis Mazars sur l'ensemble des SCPI de rendement du marché au 31 décembre 2024 (dernières données disponibles)

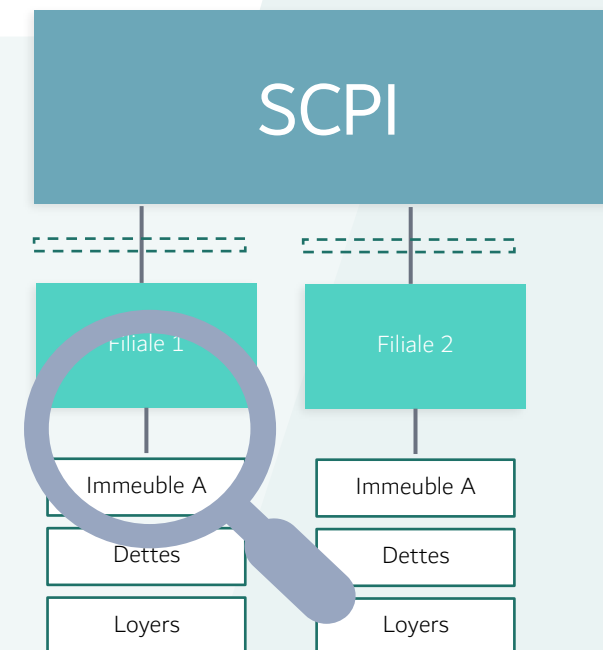
Rappel 2022 : mise en place de la première version du référentiel de transparisation

Afin de mieux appréhender les flux financiers et données d'exposition des filiales et participations des SCPI recourant à l'indirect, l'ASPIM a demandé aux sociétés de gestion de publier un tableau des données essentielles de l'ensemble économique transparisé dans les rapports de gestion des SCPI avec une détention indirecte à partir de 2022. Ces informations du rapport de gestion ne font pas partie des comptes annuels de la SCPI qui sont certifiés chaque année par le commissaire aux comptes.

Ce cadre commun a constitué un premier socle utile de place, mais son caractère trop synthétique ne permettait pas d'appréhender de manière suffisamment homogène l'ensemble des actifs, passifs et résultats contribuant à la situation économique et à la lecture de la performance des SCPI.

Dans ce contexte, les investisseurs et les distributeurs (CGP, assureurs, réseaux bancaires) sont confrontés à une difficulté croissante pour interpréter et comparer les indicateurs publiés.

Parallèlement, les exigences réglementaires de transparence ("value for money", devoir de conseil,) imposent une présentation harmonisée et intelligible de la performance et des principaux ratios de gestion.



Pourquoi faire évoluer le dispositif existant ?

Fort de ce constat, le Conseil d'administration de l'ASPIM a sollicité l'examen et la préparation d'une nouvelle version du référentiel de transparence et en parallèle une analyse d'indicateurs additionnels qui pourraient être davantage standardisés pour les SCPI (ex. capex/opex, composition du passif, coût et maturité de l'endettement...). Ces analyses sont réalisées en tenant compte des pratiques standards des foncières cotées (EPRA, IFRS) ou d'autres catégories de FIA immobiliers (INREV).

Les travaux menés avec l'appui technique et méthodologique du cabinet Forvis Mazars pour mettre à jour le référentiel ont été orientés autour de deux principaux objectifs :

- La nécessité d'une **normalisation des indicateurs** pour garantir la **comparabilité**, la **transparence** et **limiter la subjectivité** ;
- Garantir une **simplicité de lecture** et une **faisabilité opérationnelle** en évitant toute « **surcomplexification** » ;

Trois principaux axes d'améliorations ont été relevés sur la version précédente du référentiel.

1

Préciser davantage le périmètre et les règles d'agrégation / retraitement des données

2

Améliorer la lisibilité et la comparabilité de la performance économique de l'ensemble formé par la SCPI et ses filiales

3

Améliorer la lisibilité et la comparabilité de l'exposition aux risques de l'ensemble formé par la SCPI et ses filiales

En fonction des retours et propositions des adhérents qui seront recueillis entre juillet et septembre 2026, cette première version du référentiel de transparence financière sera amené à évoluer.

3 principaux objectifs

1

Préciser davantage le périmètre et les règles d'agrégation / retraitement des données

- Donner plus de précisions sur les objectifs et principes généraux liés aux retraitements et modalités d'agrégation
- Rappeler les principaux retraitements standards à mettre en œuvre
- Donner une information complète sur le périmètre des filiales et participations et justifier les exceptions éventuelles
- Mise en place d'un seuil de signification pour qualifier une activité significative et apprécier l'exposition globale avec un niveau adéquat de granularité

2

Améliorer la lisibilité et la comparabilité de la performance économique de l'ensemble formé par la SCPI et ses filiales

- Lisibilité du revenu économique récurrent soutenant le dividende (en valeur absolue ou par part),
- Mise en place d'un résultat net récurrent transposé similaire à l'EPRA Earnings utilisé par les foncières cotées
- Lisibilité des revenus agrégés par nature (immobilier, exploitation, financier...)
- Rendre intelligible les différentes natures d'impacts financiers affectant l'évolution de la valeur de réalisation / valeur estimée du patrimoine sur un exercice (en valeur totale et par part)
- Lisibilité du passage entre les comptes statutaires de la SCPI et les données financières regroupées (compréhension de l'écart entre le résultat net des comptes statutaires et le « résultat économique agrégé »)
- Bonne pratique : information sur le coût moyen du financement

3

Améliorer la lisibilité et la comparabilité de l'exposition aux risques de l'ensemble formé par la SCPI et ses filiales

- Information sur les éléments de trésorerie des filiales et participation pour mieux apprécier le risque de liquidité
- Bonne pratique : information sur la maturité moyenne pondérée de la dette financière et sur le niveau de couverture du risque de taux
- Bonne pratique : ajouter une information sur les taux de rendement des immeubles en portefeuille pour mieux apprécier le profil de risque et le rendement potentiel de la SCPI

Introduction du nouveau référentiel

Vue d'ensemble du référentiel

Partie bilantielle

Patrimoine, financement et valeur de réalisation

- Actifs immobiliers détenus par typologie
- Éléments de trésorerie
- Dettes financières (5 catégories)
- Tableau d'analyse de la variation de la valeur estimée du patrimoine

Partie compte de résultat

Compte de résultat transparisé

- Résultat immobilier transparisé
- Résultat d'exploitation transparisé
- Résultat financier transparisé
- Résultat net récurrent (RNR) transparisé
- État de passage résultat statutaire SCPI → RNR transparisé

Périmètre et modalités d'agrégation

Périmètre couvert

- A minima : la SCPI ainsi que ses filiales et participations contrôlées (selon l'article R.214-156 du CMF)
- Optionnel : les participations non contrôlées (à mentionner explicitement dans le tableau de périmètre)
- Ordre de présentation : décroissant par exposition immobilière en valeur actuelle en quote-part
- Toute exclusion d'une entité contrôlée au sens du CMF doit être précisée et si possible justifiée

Modalités d'agrégation

- Méthode comparable à l'intégration proportionnelle en consolidation
- Données des filiales et participations intégrées à hauteur du pourcentage de détention effectif
- Élimination des flux réciproques (titres, prêts, créances liées, intérêts, dividendes intra-groupes etc.)
- Les données sont exprimées en euros. Toute entité en devise voit son bilan converti au taux de clôture et son compte de résultat au taux moyen de l'exercice

Ces informations sont intégrées dans le rapport de gestion comme pour les précédentes recommandations

Tableau 1 : Actifs immobiliers détenus

Structure du tableau

- Une colonne par activité représentant plus de 10% de l'exposition immobilière. Pour les expositions inférieures à 10%, elles peuvent être regroupées dans une colonne « Autres »
- Il est également possible de regrouper par sous-catégories si cela permet d'améliorer la lisibilité au choix de la SGP.
- Il est possible de regrouper cette présentation par axe géographique, si cette dernière est pertinente.

Typologies d'activités

- Bureaux
- Commerces
- Résidentiel
- Logistique et locaux d'activités
- Hôtels, tourisme, loisirs
- Santé et éducation

Cette liste est conforme à la liste publiée par l'ASPIM en 2011
Voir le document : *Classification économique des SCPI et OPCI*

Types d'immeubles	Typo A	Typo B	etc.	Autres	Total
Surface en m ² (pondérée)					
Prix d'acquisition net vendeur					
Valeurs estimées du patrimoine					
Valeurs estimées détention directe					
Valeurs estimées détention indirecte					
Total					
<i>Taux de rendement (moy. pondérée) *</i>					
<i>Taux de rendement (min - max) *</i>					

** Bonnes pratiques recommandées*

Bonnes pratiques

Afin d'améliorer la lisibilité du profil de rendement et de risques des immeubles en portefeuille, il est recommandé qu'une information synthétique soit donnée sur le taux de rendement des immeubles en portefeuille

Tableau 2 : Eléments de trésorerie

Structure du tableau

- Les données de la colonne SCPI sont identiques à celles de l'état du patrimoine.
- Les données des filiales et participations sont quant à elles présentées en quote-part.
- Pour les montants en devises une conversion au taux de change à la date de clôture est nécessaire.

Eléments de trésorerie	Filiales et participations en QP	SCPI	Total
Valeurs mobilières de placement			
Fonds de remboursement			
Autres disponibilités			
Total			

Bonnes pratiques

Ajouter une information sur les éventuelles restrictions de liquidité existant sur les éléments de trésorerie.

Tableau 3 : Dettes financières

Structure du tableau

- Les lignes d'emprunts affectés soit à l'immobilier soit à l'exploitation sont présentées en fonction de leur montant restant dû à l'exclusion des intérêts courus non échus.
- Les lignes de crédits représentent les montants effectivement tirés et non les éléments totaux (présenté en hors bilan).
- Le total des dettes financières de la colonne SCPI correspond au total présenté dans l'état du patrimoine.

Bonnes pratiques

Il est recommandé de présenter des indicateurs synthétiques sur le coût moyen des financements et sur l'échéance moyenne de la dette, calculés respectivement à partir des charges d'intérêt rapportées au capital restant dû moyen et de la durée résiduelle pondérée par le capital restant dû.

Il est également recommandé de présenter un indicateur synthétique du niveau de couverture du risque de taux des dettes financières de la SCPI et de ses filiales en quote-part, fondé sur la part de dette couverte dans l'encours total à la clôture.

Financements mis en place	Filiales et participations en QP	SCPI	Total
Emprunts affectés à l'immobilier			
Emprunts affectés à l'exploitation			
Lignes de crédits			
Découverts bancaires			
Autres dettes financières			
Total des dettes financières			
<i>Coût moyen du financement en % *</i>			
<i>Echéance moyenne pondérée de la dette en années *</i>			
<i>Taux de couverture du risque de taux en % *</i>			

** Bonnes pratiques recommandées*

Tableau 4 : Evolution de la valeur estimée du patrimoine

Objectif du tableau

Cet exemple de présentation du tableau de variation de la valeur estimée du patrimoine, similaire à un *bridge de NAV*, permet de d'analyser synthétiquement les différentes natures d'impacts ayant affecté la valeur estimée de l'ensemble économique formé par la SCPI et ses filiales et participations au cours de l'exercice :

- Revenu économique mesuré par le Résultat net récurrent transparisé
- Evolution des plus ou moins values latentes sur immeubles détenus directement ou indirectement
- Coûts d'acquisition
- + / - values de cession
- Impact de la collecte ou des réductions de capital
- Impact des dividendes versés par la SCPI

La présentation des impacts par part doit permettre de mesurer l'effet des décotes/surcotes appliquées sur le prix d'émission des nouvelles parts ou sur les retraits non compensés

Exemple de présentation possible

Tableau de variation de la valeur estimée du patrimoine transparisé	en €	en € / parts
Valeur estimée du patrimoine de la SCPI au 31/12/N-1		
Collecte brute de l'exercice		
Prime d'émission utilisée pour couvrir les frais d'acquisition et les commissions de souscription		
Réduction de capital et fonds de remboursement		
Variation de la valeur actuelle des immeubles détenus directement et indirectement		
Dépenses d'entretien et d'amélioration activées en immobilisations		
Coûts d'acquisition et droits d'enregistrement non couverts par la prime d'émission		
Résultat net récurrent transparisé		
+/- values de cession par rapport à la valeur actuelle de la dernière clôture		
Distributions de dividendes		
Autres		
Valeur estimée du patrimoine de la SCPI au 31/12/N		

Tableau 5 : Compte de résultat transparisé (1/3)

Principaux retraitements usuels

1. Élimination des flux intra-groupe

Neutralisation des dividendes, intérêts et de l'ensemble des flux réciproques entre entités incluses dans le périmètre

2. Neutralisation amortissements filiales

Neutralisation des effets des amortissements, reprises et dépréciations sur immeubles des filiales et participations.

3. Neutralisation PGE et dépréciations SCPI

Neutralisation des effets de la provision pour gros entretien (PGE) de la SCPI et des éventuelles dépréciations sur immobilisations.

4. Homogénéisation des traitements comptables

Linéarisation des franchises de loyer des filiales à éliminer, frais d'émission d'emprunt, effets de juste valeur (référentiels étrangers), impôts différés etc.

Tableau 5 : Compte de résultat transparisé (2/3)

Composants	Fil.	SCPI	Total	Règle d'agrégation
Loyers				SCPI : poste « Loyers » des comptes annuels. Filiales & Part. : Quote-part des loyers retraités de la linéarisation éventuelle des franchises (possible en PCG)
Charges non récupérables				SCPI : somme « Charges facturées » + « Charges à contrepartie produit ». Filiales & Part. : Quote-part des charges non récupérables.
Travaux non récupérables et gros entretien				SCPI : « Travaux GE » + « Charges entretien patrimoine ». Les effets de la PGE neutralisés (dotations ou reprises) Filiales & Part. : QP des travaux passés en charge (aucune PGE reconstituée).
Impact des douteux				Dotations et reprises des provisions sur clients douteux et des pertes irrécouvrables (SCPI + filiales en quote-part).
Autres produits et charges immobilières				Tout autre élément significatif. Commentaire recommandé si le montant significatif.
Total Résultat immobilier transparisé				
Nombre de parts moyen en jouissance de la SCPI en N				
Total Résultat immobilier transparisé par parts				

Tableau 5 : Compte de résultat transparisé (3/3)

Composants	Fil.	SCPI	Total	Règle d'agrégation
Commission de gestion de la société de gestion ou équivalent				Commissions de gestion uniquement et hors commissions de souscription, d'acquisition et d'arbitrage éventuellement facturées par la SGP.
Autres charges d'exploitation				Autres frais généraux d'exploitation de la SCPI et de ses filiales (en QP)
Total Résultat d'exploitation transparisé				Résultat immobilier diminué des charges d'exploitation du précédent tableau
Produits financiers				Intérêts créditeurs, placements, rémunérations promoteurs, produits liés à des participations non contrôlées hors périmètre.
Intérêts et emprunts externes				SCPI : poste « Charges d'intérêts des emprunts ». Filiales & Part. : Quote-part des charges d'intérêts d'emprunt.
Autres charges financières				Coûts des couvertures, amortissement des frais d'émission d'emprunt. SCPI : poste « Autres charges financières ».
Total Résultat financier transparisé				
Résultat exceptionnel transparisé				SCPI : poste résultat exceptionnel Filiales & Part. : résultat exceptionnel en quote-part hors charges et produits de type amortissements dérogatoires ou équivalent

Tableau 5 : Résultat net récurrent (RNR) transparisé

RNR SCPI transparisé		
+ Résultat immobilier transparisé Loyers, charges non récupérables, travaux hors PGE, douteux, et autres produits/charges si significatifs	+ Résultat financier transparisé Produits financiers, intérêts emprunts, autres charges financières	+ Résultat exceptionnel transparisé SCPI : rés. exceptionnel compta. Filiales : QP hors amort. dérogatoires
RNR par part = RNR transparisé / Nombre de parts moyen en jouissance sur l'exercice N		

Analogie à l'EPRA Earnings pour les foncières cotées

Tableau 5 : Etat de passage entre le résultat SCPI et le RNR

Natures des retraitements	Année N	Règle d'agrégation
Résultat net de la SCPI (comptes statutaires)		Résultat net indiqués au compte de résultat conformément au règlement ANC 2016-03
Différentiel cash-flow immobilier / distributions versées à la SCPI		Distributions prélevées (+) ou conservées (-) dans les réserves des filiales
Écart plan comptable SCPI / plan comptable filiales		Amortissements, PGE, franchises, juste valeur au niveau des filiales, impôts différés à l'étranger le cas échéant etc.
Autres ajustements		À préciser en cas d'ajustement significatif
Résultat Net Récurrent transposé		Conformément au calcul présenté dans la précédente slide

Bonnes pratiques

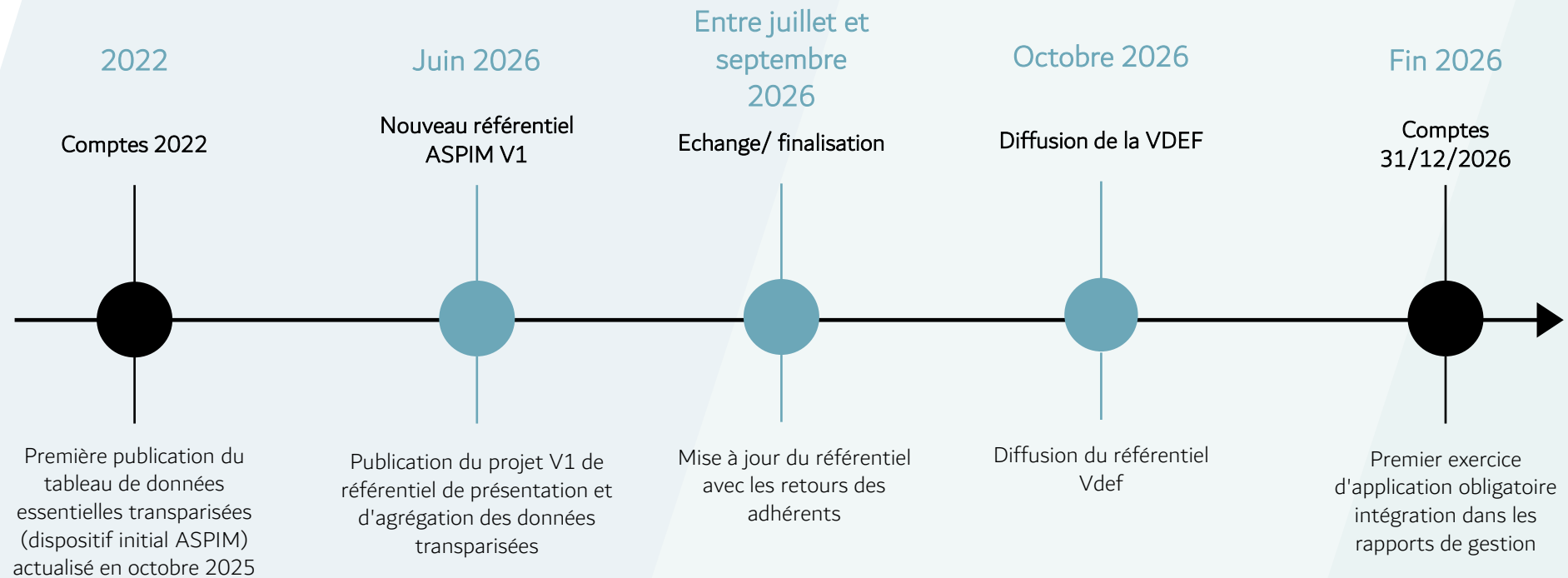
Présenter un rappel historique sur les 5 derniers exercices (RNR et par parts en jouissance moyenne l'année de référence)

Mise en œuvre opérationnelle

Implications pratiques pour les sociétés de gestion

- La plupart des éléments structurants du dispositif mis en place en 2022 ne sont pas modifiés par le nouveau référentiel qui s'inscrit dans la continuité du précédent
 - Les SCPI concernées avaient déjà mis en place un processus de collecte, de retraitement et d'homogénéisation des données de leurs filiale
 - Parmi les éléments obligatoires, le plus impactant semble être la mise en place d'un tableau d'analyse de la valeur estimée du patrimoine
- D'autres nouveautés comme les indicateurs sur le coût moyen de la dette, le taux de couverture du risque de taux, l'échéance moyenne pondérée de la dette financière, les taux de rendement du portefeuille, sont optionnels et relèvent de bonnes pratiques

Calendrier et prochaines étapes





Q&A



22/06/2026



Contacts

Site web et espace adhérent : www.aspim.fr

E-mail : j.mauffrey@aspim.fr

Téléphone : **+33 (0)6 13 76 46 98**

