ASPIM

Des acteurs engagés
dans l'investissement immobilier

CONTRIBUTION À L'ÉLECTION PRÉSIDENTIELLE DE 2027

Et si l'immobilier redevenait un projet collectif ? Épargne retraite, logement, transition, territoires : les propositions de l'ASPIM

Octobre 2026

Sommaire

PRIORITÉ **I.**

Faire de l'investissement immobilier un pilier de l'épargne retraite

Proposition 1
Développer la place de l'investissement immobilier dans les supports de l'épargne retraite et salariale des Français
P.9

Proposition 2
Libérer la valeur du patrimoine immobilier pour financer le grand âge et l'autonomie
P.11

PRIORITÉ **II.**

Financer les infrastructures sociétales qui font vivre les territoires

Proposition 3
Favoriser le retour des investisseurs institutionnels dans le logement
P.13

Proposition 4
Se doter de moyens adaptés au financement de la transformation des bâtiments existants
P.15

PRIORITÉ **III.**
Ancrer durablement les capitaux en France

Proposition 5
Garantir un cadre prévisible et attractif pour les investissements de long terme
P.18

Proposition 6
Accompagner la compétitivité des véhicules d'investissement immobilier
P.20

Conclusion
Les fonds immobiliers : trait d'union entre l'épargne des Français et les besoins du pays

P.22

Annexe
Trois exemples d'investissements

P.23

L'ASPIM

L'ASPIM (Association française des Sociétés de Placement Immobilier) est l'association qui regroupe les professionnels de l'investissement immobilier collectif. Créée il y a 50 ans, elle réunit 145 adhérents dont 111 sociétés de gestion. Encadrées par l'Autorité des marchés financiers (AMF), les fonds qu'elles gèrent investissent près de 290 milliards d'euros confiés notamment par 4 millions d'épargnants, dans des actifs immobiliers répondant à des besoins essentiels aux territoires et aux Français. Logistique, commerces, bureaux, établissements de santé et d'enseignement, résidences gérées, logements : les fonds immobiliers contribuent de manière tangible et directe à l'économie réelle. Concrètement, l'épargne des particuliers et des investisseurs est regroupée dans des véhicules d'investissement immobilier régulés — notamment les SCPI et les OPCI, accessibles directement ou, selon les produits, au travers de l'assurance-vie. Ces véhicules investissent collectivement dans des immeubles de différentes natures et mutualisent les risques entre de nombreux épargnants et de nombreux actifs.

Dans cette contribution, **l'investissement immobilier collectif désigne l'investissement dans des fonds immobiliers non cotés, ouverts au grand public ou réservés aux investisseurs institutionnels et professionnels** : notamment les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), les organismes de placement collectif immobilier (OPCI), les sociétés civiles immobilières utilisées comme supports en unités de compte d'assurance-vie (SC) et les organismes professionnels de placement collectif immobilier (OPPCI).

Ce document s'adresse aux équipes des candidats et candidates à l'élection présidentielle. Il propose une ligne d'action et six décisions directement mobilisables dans un programme de gouvernement.

La France dispose d'une épargne abondante, mais encore insuffisamment orientée vers ses besoins de long terme en immobilier.

L'investissement immobilier collectif est un relai incontournable du financement du logement, de l'adaptation aux défis climatiques et énergétiques, de l'accompagnement du vieillissement de la population et de l'aménagement des territoires.

Trois choix politiques permettront d'en faire un pilier de l'épargne retraite et du financement des infrastructures essentielles aux Français.

TROIS CHOIX POLITIQUES

1 Faire de l'investissement immobilier un pilier de l'épargne retraite

2 Financer les infrastructures sociétales qui font vivre les territoires

3 Ancrer durablement les capitaux en France

Avant-propos

L'épargne, nouvelle frontière de la souveraineté

Une grande nation doit pouvoir financer elle-même ses besoins essentiels grâce à l'épargne de ses citoyens.

La France, comme de nombreux pays, a besoin d'une politique de l'épargne capable de financer dans la durée les infrastructures concrètes de la vie collective. Le logement, le grand âge, les équipements de santé et d'enseignement, les commerces de proximité, la rénovation énergétique et la reconversion des bâtiments appellent des capitaux patients que la dépense publique ne pourra fournir seule.

L'investissement immobilier collectif répond très directement à cette ambition. Le reconnaître ne revient ni à sanctuariser une classe d'actifs ni à défendre une rente : ce placement supporte des risques, rénove et transforme les bâtiments, et finance les constructions comme les exploitants qui les occupent. Il donne surtout à l'épargne une destination immédiatement compréhensible : les lieux où les Français habitent, travaillent, apprennent, se soignent et vieillissent.

Le prochain quinquennat doit donc reconnaître l'investissement immobilier collectif comme une source de financement de long terme des infrastructures essentielles.

Introduction

La capacité de la France à financer ses infrastructures sociétales déterminera largement sa capacité à répondre aux grands défis de la prochaine décennie. Logement, santé, grand âge, enseignement, commerces de proximité, transition énergétique du bâti et adaptation du parc immobilier aux nouveaux usages supposent des investissements massifs, inscrits dans le temps long.

Les besoins sont considérables. Alors que seulement 276 000 logements ont été produits en France en 2025, pour des besoins estimés à plus du double[1], la réponse à la crise du logement suppose de mobiliser davantage le parc immobilier existant. Avec près de 9 millions de m² de bureaux inoccupés, la transformation et l'adaptation des bâtiments constituent des leviers importants pour répondre à l'évolution des besoins résidentiels et des usages.

Le vieillissement de la population appelle également une adaptation profonde de l'offre d'habitat : selon les projections de la DREES publiées en 2026, les besoins pourraient atteindre 420 000 places supplémentaires en résidences autonomie d'ici 2050, dans un scénario privilégiant le maintien à domicile et les solutions d'habitat intermédiaire[2].

Dans le même temps, l'atteinte des objectifs climatiques nécessitera de porter les investissements dans la rénovation énergétique des bâtiments à près de 50 milliards d'euros par an d'ici 2030, soit 30 milliards d'euros supplémentaires par rapport à 2024[3]. De ces équipements dépendent la cohésion des territoires, l'activité économique et la transition écologique du pays.

Dans un contexte où les finances publiques demeureront durablement contraintes, ces investissements ne pourront être financés par la seule dépense publique. Ils appellent une mobilisation plus efficace de l'épargne privée.

Or la France dispose, de ce point de vue, d'un atout exceptionnel. Le secteur de l'investissement immobilier collectif, géré par des professionnels et encadré par une réglementation stricte, figure parmi les plus importants d'Europe avec près de 300 milliards d'euros d'encours sous gestion.

Le défi est donc d'orienter une partie de ces capitaux vers les investissements qui financeront les besoins des Français.

L'investissement immobilier collectif constitue l'un des principaux instruments permettant cette rencontre entre une épargne de long terme et des besoins d'intérêt général. Les fonds immobiliers financent déjà des logements, des établissements de santé, des résidences étudiantes, des commerces, des actifs logistiques ou encore la transformation d'immeubles devenus inadaptés. Par la durée de leurs investissements et la mutualisation des risques, ils apportent des capitaux patients à des projets dont les cycles de détention, d'exploitation et de transformation s'étendent sur plusieurs décennies.

Cette temporalité est également celle de l'épargne retraite. Alors que l'épargne retraite et salariale représente près de 470 milliards d'euros d'encours, seulement 3% sont aujourd'hui investis en immobilier non coté, selon une étude réalisée par BDO pour l'ASPIM en 2026. Mieux orienter cette épargne vers des actifs tangibles répondant à des besoins durables est l'un des leviers de la mobilisation recherchée.

Encore faut-il que les conditions de l'investissement soient adaptées au temps long. Rentabilité de certains segments, contraintes réglementaires, fiscalité, exigences de liquidité, évolution des normes, cadre juridique : tous ces éléments influencent directement la capacité des investisseurs à engager et à maintenir leurs capitaux en France. Les véhicules financiers eux-mêmes doivent pouvoir accompagner les besoins nouveaux de transformation du parc immobilier.

Les propositions de l'ASPIM s'organisent autour de trois objectifs : donner à l'investissement immobilier toute sa place dans l'épargne retraite et salariale ; mobiliser davantage de capitaux vers les infrastructures sociétales et les besoins des territoires ; garantir un cadre stable pour investir à long terme en France.

1 Baromètre d'impact de l'immobilier et de la ville 2026, EY – Fondation Palladio.
2 DREES, *Soutien à l'autonomie des personnes âgées : entre 150 000 et 200 000 emplois supplémentaires seraient nécessaires en 2050*, Études et Résultats, n° 1365, février 2026.
3 I4CE, *Panorama des financements climat – Édition 2025*, juillet 2025, p. 20.

PRIORITÉ I.

Faire de l'investissement immobilier un pilier de l'épargne retraite

Préparer la retraite suppose de mieux mobiliser l'épargne de long terme des Français et de permettre aux ménages de valoriser le patrimoine constitué tout au long de leur vie.

La préparation de la retraite pose deux défis complémentaires : constituer une épargne de long terme pour compléter ses revenus futurs et pouvoir mobiliser, au grand âge, la valeur du patrimoine immobilier acquis au cours de la vie.

L'immobilier peut contribuer à ces deux objectifs : à travers l'investissement immobilier collectif, qui permet de diversifier l'épargne retraite et de financer des actifs dans la durée, mais aussi à travers le patrimoine immobilier détenu directement par les ménages, qui peut être mobilisé pour répondre aux besoins du grand âge et de l'autonomie.

La place de l'immobilier collectif dans l'épargne retraite reste pourtant très limitée.

Selon une étude réalisée par BDO pour l'ASPIM en 2026, l'épargne retraite et salariale représente près de 470 milliards d'euros d'encours en France, dont seulement 3 % sont investis en immobilier non coté.

Cette situation contraste avec les pratiques internationales et les enseignements de la recherche financière, qui mettent en évidence l'intérêt d'une allocation immobilière diversifiée dans les portefeuilles de long terme.

Proposition 1

Développer la place de l'investissement immobilier dans les supports de l'épargne retraite et salariale des Français

L'immobilier collectif demeure sous-représenté dans l'épargne de long terme des Français, alors même que ses caractéristiques sont adaptées à la diversification des portefeuilles de retraite.

L'étude réalisée par BDO pour l'ASPIM met en évidence ce décalage : l'immobilier non coté représente environ 3 % des encours de l'épargne retraite et salariale en France, contre près de 10 % en moyenne dans les portefeuilles de retraite de huit pays étudiés[4]. La recherche académique converge, quant à elle, vers une allocation immobilière de 10 à 20 % dans les portefeuilles diversifiés de long terme, selon les horizons et les contraintes d'investissement.

Sur cette base, l'étude retient une hypothèse d'allocation de 10 % en immobilier pour les dispositifs d'épargne retraite, contre environ 4 à 5 % aujourd'hui, ainsi qu'une cible de 5 % pour les fonds diversifiés d'épargne salariale, où l'immobilier représente actuellement moins de 1 % des encours.

Ces niveaux constituent des objectifs de référence pour favoriser une meilleure intégration de l'immobilier collectif dans les allocations de long terme, en cohérence avec les besoins de diversification des épargnants et les caractéristiques de leurs placements.

L'atteinte de ces objectifs pourrait permettre de mobiliser jusqu'à 44 milliards d'euros d'investissements immobiliers nets entre 2027 et 2032, soit environ 8 % des besoins d'investissement immobilier additionnels estimés sur cette période[5].

Cette meilleure intégration suppose toutefois de lever plusieurs obstacles. Les contraintes de liquidité et de valorisation, les modalités de gestion pilotée, ainsi que les conditions de référencement des supports par les assureurs et les distributeurs limitent aujourd'hui l'accès effectif des épargnants aux véhicules immobiliers régulés.

L'objectif est de permettre aux SCPI, OPCI et autres fonds immobiliers adaptés de trouver leur place dans les allocations de long terme, dans le respect des exigences de protection des épargnants et de diversification des risques.

PROPOSITION

Favoriser une meilleure intégration de l'investissement immobilier collectif dans l'épargne retraite et salariale, en agissant sur deux leviers :

4 Pays étudiés par BDO : Allemagne, Australie, Canada, Danemark, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse (BDO pour l'ASPIM, Executive Summary, octobre 2026, p. 5).
5 BDO pour l'ASPIM, *Quelle place pour l'investissement immobilier non coté dans l'épargne salariale et l'épargne retraite en France ?*, octobre 2026.

1. Adapter les règles d'allocation et de gestion pilotée à l'investissement immobilier de long terme

Mieux prendre en compte les caractéristiques de l'investissement immobilier non coté dans les dispositifs de gestion pilotée des PER.
Clarifier également les conditions de prise en compte des SCPI, OPCI et autres fonds immobiliers non cotés dans les allocations réglementaires prévues par la loi Industrie verte.

2. Lever les freins réglementaires à l'accès aux supports immobiliers collectifs

Élargir les supports immobiliers éligibles aux fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) et accompagner ces évolutions par le développement de véhicules répondant aux exigences de liquidité, de valorisation et de protection des épargnants propres à chaque dispositif.

Voir en annexe : Étude BDO pour l'ASPIM, « Quelle place pour l'investissement immobilier collectif dans l'épargne salariale et l'épargne retraite en France ? », synthèse des principaux enseignements, octobre 2026.

Proposition 2

Libérer la valeur du patrimoine immobilier pour financer le grand âge et l'autonomie

Une part importante du patrimoine des ménages est immobilisée dans leur logement, alors que le vieillissement accroît les besoins de financement liés à la retraite, au maintien à domicile et à la dépendance. Le viager, le démembrement ou encore la dette immobilière adossée au patrimoine permettent de transformer une richesse peu liquide en ressources mobilisables au cours de la retraite.

Ces solutions restent cependant difficiles à déployer à grande échelle. Structurées au cas par cas, elles sont complexes sur les plans juridique, fiscal et opérationnel, coûteuses à mettre en œuvre et concentrent le risque sur un nombre limité de biens ou de ménages.

L'investissement immobilier collectif peut permettre de changer d'échelle. Les fonds immobiliers non cotés apportent mutualisation, gestion professionnelle et diversification des risques. Ils peuvent standardiser les opérations, répartir le risque sur un portefeuille plus large et inscrire leur gestion dans la durée.

Concrètement, un ménage pourrait mobiliser une partie de la valeur de son logement pour percevoir un capital ou un revenu destiné à adapter son domicile, financer des services d'aide ou faire face aux coûts liés à la dépendance, tandis qu'un fonds régulé assurerait le financement et la gestion du dispositif dans le temps.

Le cadre juridique actuel limite toutefois le développement de certaines de ces stratégies. L'activité de viager est aujourd'hui considérée comme commerciale, alors qu'une SCPI, société civile, ne peut exercer une activité commerciale qu'à titre accessoire. La mise en œuvre d'une stratégie viagère de plein exercice peut ainsi remettre en cause son régime fiscal. Une adaptation ciblée du cadre permettrait aux fonds immobiliers régulés de développer ces solutions dans des conditions sécurisées.

L'objectif est de mieux mobiliser le patrimoine immobilier au service de l'autonomie via des mécanismes existants mais peu développés.

PROPOSITIONS

- **Permettre aux fonds immobiliers régulés de déployer pleinement des stratégies de viager, de démembrement ou de financement adossé au patrimoine ;**
- **Réduire les frottements liés aux droits de mutation, aux plus-values et à la taxe de publicité foncière ;**
- **Adapter la fiscalité des sommes mobilisées lorsqu'elles financent la dépendance ou le maintien à domicile.**

PRIORITÉ II.

Financer les infrastructures sociétales qui font vivre les territoires

Le logement, la santé, l'enseignement, les résidences étudiantes ou adaptées, les commerces de proximité et la logistique du quotidien constituent les infrastructures sociétales indispensables à la vie des Français et des territoires. Leur disponibilité conditionne l'accès aux services essentiels, la mobilité professionnelle, l'autonomie à chaque âge de la vie et l'attractivité des bassins de vie.

À ces besoins s'ajoute la transformation du parc immobilier existant. Rénovation énergétique, adaptation aux nouveaux usages et reconversion des bâtiments obsolètes supposent des investissements importants, inscrits dans la durée. Dans un contexte de finances publiques contraintes, leur financement reposera nécessairement sur une mobilisation accrue des capitaux privés — un enjeu également mis en avant par la Cour des comptes dans ses travaux récents sur le financement de la transition écologique.

Cette contribution est particulièrement importante dans les territoires où les besoins sont les plus difficiles à financer. Dans les villes moyennes comme dans les métropoles, la capacité à produire des logements, maintenir des services de proximité, transformer les bâtiments vacants et adapter les actifs existants conditionne directement l'attractivité résidentielle et économique.

La priorité doit donc porter à la fois sur le financement de nouveaux équipements et sur la transformation et l'adaptation du parc existant car donner de nouveaux usages aux immeubles vacants ou devenus inadaptés permet de répondre aux besoins locaux, de limiter les friches et l'artificialisation des sols, et de recréer de l'usage et de la valeur au cœur des territoires.

Proposition 3

Favoriser le retour des investisseurs institutionnels dans le logement

Faire revenir les capitaux de long terme vers le logement permettrait à la fois d'accroître l'offre, d'accompagner la rénovation du parc et de développer des logements adaptés à l'évolution des besoins des ménages, aux différentes étapes de leur vie. Le logement constitue aussi une condition de l'emploi et de l'attractivité des territoires : son insuffisance pèse sur la mobilité des actifs, le recrutement des entreprises et l'installation des jeunes ménages.

En apportant une capacité de détention longue, une gestion professionnelle et une programmation des travaux à l'échelle de parcs entiers, les fonds immobiliers peuvent contribuer au développement d'une offre locative de qualité dans les territoires où les besoins sont les plus importants.

Pour autant, le rendement courant du résidentiel reste inférieur à 3%, contre 5% à 6% en moyenne pour l'immobilier tertiaire hors bureaux.

Dans ces conditions, mobiliser des capitaux de long terme vers le logement suppose notamment d'en rétablir d'abord l'équation économique. Si les difficultés du secteur tiennent à de nombreux facteurs, notamment fonciers, urbanistiques et réglementaires, certains leviers peuvent contribuer à renforcer l'attractivité de l'investissement immobilier collectif et à faciliter son intervention dans le logement.

Les propositions de l'ASPIM s'inscrivent dans cette perspective, autour de trois leviers complémentaires : améliorer l'attractivité de l'investissement locatif, faciliter les opérations de restructuration et de réhabilitation du parc existant et adapter les véhicules d'investissement immobiliers. Sans constituer une réponse exhaustive à la crise du logement, ces mesures visent à lever certains freins à la mobilisation des capitaux privés.

Le premier levier consiste à améliorer les conditions économiques de l'investissement locatif, en garantissant notamment une neutralité de traitement entre investissement direct et collectif. Dans cette perspective, l'ASPIM propose de sécuriser l'application du dispositif Relance logement / statut du bailleur privé aux SCPI, afin que les épargnants investissant collectivement dans des logements éligibles puissent bénéficier des mêmes avantages que les investisseurs directs, selon des modalités adaptées au fonctionnement des fonds immobiliers.

Le deuxième levier vise à faciliter la transformation du parc immobilier existant en logements. Ces opérations, notamment la reconversion de bureaux devenus obsolètes, se heurtent souvent à des coûts élevés liés aux travaux d'adaptation, à la mise aux normes et à la perte de surfaces commercialisables. Pour améliorer leur équilibre économique, l'ASPIM propose de rendre automatique le bonus de constructibilité de 30% prévu pour certaines opérations de transformation à usage principal d'habitation, en l'étendant à la surface de plancher existante et non au seul gabarit du bâtiment.

Le troisième levier consiste à adapter le cadre des véhicules d'investissement immobilier collectif aux

opérations de transformation. Les SCPI et autres fonds immobiliers sont principalement conçus pour détenir des actifs dans la durée, alors que les projets de restructuration peuvent nécessiter de céder rapidement une partie des biens transformés pour financer les travaux et conserver le reste du patrimoine à long terme. L'ASPIM propose donc d'autoriser, dans un cadre défini, la cession à court terme d'actifs ayant fait l'objet d'une rénovation énergétique ou d'une transformation de bureaux en logements, sans remise en cause du régime fiscal des véhicules concernés.

PROPOSITIONS

- **Adapter le dispositif Relance logement / statut du bailleur privé au fonctionnement des SCPI, afin de garantir une neutralité de traitement avec l'investissement direct ;**
- **Créer un bonus automatique de constructibilité de 30 % pour les restructurations ou réhabilitations à usage principal d'habitation, étendu à la surface de plancher existante ;**
- **Élargir l'objet social des placements collectifs afin d'autoriser, dans un cadre défini, la cession à court terme d'actifs rénovés énergétiquement ou transformés de bureaux en logements, sans remise en cause de leur régime fiscal.**

Proposition 4

Se doter de moyens adaptés au financement de la transformation des bâtiments existants

La sobriété foncière et l'objectif de zéro artificialisation nette conduisent à mieux utiliser le parc déjà construit. Transformer des bureaux vacants en logements, une friche en équipement de santé, un actif obsolète en résidence étudiante ou un local vacant en activité de proximité permet de répondre à de nouveaux besoins sans étendre la ville.

Ces opérations sont particulièrement importantes dans les territoires confrontés à la vacance ou à l'obsolescence d'une partie de leur parc. Elles permettent de recréer de l'usage, de la fréquentation et de la valeur au cœur des villes et d'adapter plus rapidement les bâtiments aux besoins locaux.

La rénovation énergétique relève de la même logique de transformation. Elle suppose de pouvoir enchaîner plusieurs étapes : acquérir un actif devenu obsolète, financer des travaux parfois lourds, modifier son usage, restructurer ou céder une partie de l'opération, puis conserver durablement les actifs qui ont retrouvé un usage.

La capacité à financer ces travaux dépend en partie de l'existence de véhicules d'investissement capables d'absorber une phase d'investissement importante avant de retrouver une exploitation stabilisée.

Or les véhicules existants ne permettent pas toujours de mener facilement l'ensemble de ce cycle. La SCPI est conçue en priorité pour la détention et l'exploitation d'actifs immobiliers dans la durée et reste encadrée dans sa capacité à réaliser des opérations importantes de transformation. L'OPCI offre davantage de souplesse, mais ses contraintes de liquidité et d'allocation limitent également sa capacité à porter certaines opérations lourdes.

Le fonds professionnel spécialisé (FPS) offre une base intéressante, mais son cadre actuel n'est pas pleinement adapté aux opérations immobilières de transformation.

Ce véhicule offre une grande souplesse dans la nature des actifs détenus et dans la conduite des opérations mais les règles fiscales applicables aux différentes étapes d'une opération immobilière peuvent créer des ruptures ou des frottements entre acquisition, travaux, restructuration, changement d'usage, cession et détention longue.

L'enjeu est donc de faire du FPS un véritable véhicule de transformation immobilière, capable de porter toute la chaîne de valeur d'une opération sans rupture de régime au fur et à mesure de son évolution.

Cette évolution prolongerait la logique des « foncières de transformation » mise en avant par le rapport Bouyer-Lépine sur le modèle économique et le financement de la transformation de bureaux en logements et rendrait finançables et reproductibles des opérations qui restent aujourd'hui complexes à structurer, en mettant à disposition des investisseurs un véhicule capable d'accompagner un bâtiment depuis son acquisition jusqu'à sa nouvelle vie.

PROPOSITIONS

i. Adapter le FPS (sans élargir son accès au grand public) pour lui permettre de porter l'ensemble du cycle de transformation d'un actif immobilier

Assurer une continuité de traitement entre les différentes étapes d'une opération — acquisition, restructuration, rénovation, changement d'usage, cession partielle et détention longue — afin qu'une même stratégie puisse être conduite sans multiplication des structures ni rupture fiscale.

ii. Faciliter la mobilisation des capitaux privés vers les opérations de transformation

Rouvrir le dispositif de l'apport-cession (150-0 B ter) aux activités immobilières concernées, notamment aux opérations de transformation et de promotion, afin de permettre à davantage de capitaux d'être réinvestis dans ces projets.

iii. Adapter la fiscalité au temps long de la rénovation énergétique

Dans un contexte de fortes contraintes économiques et financières, permettre aux fonds immobiliers non cotés d'amortir fiscalement sur trois ans au moins les travaux de rénovation énergétique. Les dépenses de travaux sont immédiates alors que leurs effets — économies d'énergie, amélioration de la valeur de l'actif et prolongation de sa durée d'usage — se matérialisent progressivement.

PRIORITÉ III.

Ancrer durablement les capitaux en France

L'investissement immobilier s'inscrit sur des horizons de dix, quinze ou vingt ans. La stabilité des règles fiscales, juridiques et contractuelles conditionne donc directement la capacité des investisseurs à engager leurs capitaux dans la durée.

Cette visibilité est un enjeu d'attractivité. Les investisseurs arbitrent entre plusieurs marchés européens et tiennent compte, au-delà de la performance des actifs, de la lisibilité de la fiscalité, de la qualité des véhicules juridiques et de la sécurité des relations contractuelles.

Au cycle d'ajustement que traverse le marché immobilier s'ajoute désormais une instabilité normative et fiscale, plus structurelle, qui affecte à la fois les véhicules d'investissement et les actifs qu'ils détiennent.

La stabilité du cadre d'investissement constitue ainsi une condition du financement dans la durée des logements, des bâtiments d'activité, des commerces et, plus largement, des infrastructures sociétales. Elle suppose aussi que les véhicules d'investissement restent adaptés aux réalités du marché et aux besoins nouveaux de financement.

Deux propositions y répondent : garantir la stabilité et la prévisibilité du cadre fiscal, juridique et contractuel d'une part ; moderniser les véhicules d'investissement immobilier de l'autre.

Proposition 5

Garantir un cadre prévisible et attractif pour les investissements de long terme

Sur le plan fiscal, la France doit pouvoir conserver sur son territoire les fonctions de structuration et de gestion de l'épargne, attirer des capitaux de long terme et les orienter vers ses besoins de financement. La diversification internationale des fonds est légitime, mais elle ne doit pas résulter de différences de traitement ou de complexités qui pénaliseraient artificiellement l'investissement en France. Or les lois de finances récentes ont modifié l'équation économique de l'investissement immobilier : droits de mutation, transactions sur les parts de sociétés à prépondérance immobilière…

La neutralité ne signifie pas un traitement identique de toutes les situations. L'investissement immobilier collectif et régulé répond à une logique différente de la détention patrimoniale individuelle : il mutualise l'épargne, finance des actifs exploités dans la durée et mobilise une gestion professionnelle.

Sur le plan contractuel, l'exemple des baux commerciaux illustre l'enjeu. Le bail organise la répartition des charges, des obligations et des risques entre bailleur et commerçant, et donne aux deux parties une visibilité sur la durée. Or plusieurs propositions législatives en discussion sont susceptibles de modifier cet équilibre : interdiction de refacturation de la taxe foncière, encadrement des loyers commerciaux, extension du droit de préemption, plafonnement des garanties. La valorisation des actifs repose sur la prévisibilité contractuelle : toute incertitude se traduit par une décote ou un renchérissement du coût du capital, et peut peser sur la capacité à financer des travaux ou à maintenir des capitaux dans les territoires les plus fragiles.

Les situations sont par ailleurs très différentes d'un territoire à l'autre. Un centre-ville confronté à une vacance durable, une zone commerciale en reconversion et un quartier métropolitain sous tension ne nécessitent pas les mêmes réponses. La lutte contre la vacance gagne donc à combiner un cadre contractuel stable avec des solutions négociées et adaptées localement.

L'objectif est de donner aux investisseurs la visibilité nécessaire pour s'engager dans la durée, tout en conservant la capacité d'investir, d'entretenir et de transformer les actifs nécessaires à la vie des territoires, notamment les commerces de proximité.

PROPOSITIONS

- **Établir la neutralité fiscale pour les investisseurs non-résidents et les revenus de source étrangère (SCPI, SPPICAV) ;**
- **Réexaminer le traitement des parts de SCPI et d'OPCI à l'IFI afin de mieux distinguer l'investissement immobilier orienté vers les besoins collectifs des Français ;**
- **Préserver un cadre stable et équilibré pour les baux commerciaux, garantissant visibilité et sécurité tant aux commerçants qu'aux investisseurs, et mesurer l'effet de toute évolution des charges ou des loyers avant sa mise en œuvre.**

Proposition 6

Accompagner la compétitivité des véhicules d'investissement immobilier

Le mouvement de modernisation engagé en 2025 dans le prolongement de la loi « Industrie verte » a allégé les règles applicables aux SCPI et aux OPCI. Il reste toutefois incomplet : il n'a pas encore répondu aux enjeux de compétitivité, de transformation du parc immobilier et de nouveaux usages. Les OPCI grand public, par exemple, ont vu leur actif net passer de 20,7 milliards d'euros en 2021 à 11 milliards fin 2025.

Trois besoins appellent la poursuite de cette modernisation.

D'abord, la concurrence européenne. Avec l'Union des marchés de capitaux et l'Union de l'épargne et de l'investissement, les fonds français seront de plus en plus comparés à ceux de juridictions à la fiscalité plus favorable. Le label européen ELTIF est désormais mieux adapté aux fonds immobiliers, mais son développement suppose encore de clarifier son articulation avec les cadres juridiques et fiscaux nationaux, afin d'offrir aux gestionnaires et aux investisseurs une meilleure visibilité sur les conditions de structuration et de commercialisation de ces fonds. Le registre de l'ESMA ne recense ainsi que cinq fonds immobiliers de droit français labellisés, et de nombreux gestionnaires font labelliser leurs fonds au Luxembourg. Lorsque le régime fiscal ou juridique des véhicules français est difficilement lisible à l'étranger, les capitaux peuvent être structurés depuis d'autres places européennes, y compris lorsque les actifs financés se situent en France.

Ensuite, le logement et la transformation du parc. Ni la SCPI ni l'OPCI ne permettent aujourd'hui, dans des conditions pleinement satisfaisantes, de financer des opérations qui combinent transformation de bureaux en logements, rénovation énergétique lourde, cession partielle après travaux et détention longue du solde (cf. priorité 2).

Enfin, les nouveaux usages. Les stratégies « murs et fonds », l'immobilier opéré (co-living, co-working, résidences gérées) ou le viager appellent une évolution du cadre juridique des véhicules, principalement de leur objet social et de leur régime fiscal.

L'objectif est de disposer de véhicules à la fois protecteurs pour l'épargnant, lisibles pour l'investisseur et adaptés aux besoins nouveaux de financement.

PROPOSITIONS

- **Élargir l'objet des véhicules aux nouveaux usages : viager en SCPI, stratégies « murs et fonds » en OPCI, immobilier opéré ;**
- **Permettre le financement de la transformation des bâtiments (cession partielle après travaux, détention longue du solde), sans remettre en cause le régime fiscal des véhicules existants (*cf.* proposition 4) ;**
- **Clarifier et sécuriser le cadre juridique et réglementaire applicable aux fonds immobiliers destinés aux particuliers, notamment l'articulation entre les véhicules français historiques et le dispositif européen ELTIF, afin de renforcer leur lisibilité et leur compétitivité ;**
- **Inscrire ces évolutions dans un texte législatif dédié.**

Conclusion

Les fonds immobiliers : trait d'union entre l'épargne des Français et les besoins du pays

Parce qu'ils engagent la cohésion sociale, la transition et la souveraineté économique du pays, les défis immobiliers de la France appellent des financements à la hauteur des besoins. Le pays dispose pour cela de leviers essentiels : une épargne abondante, des capacités de financement à long terme considérables et une industrie immobilière régulée, capable de mobiliser des capitaux patients au service de ces transformations. Ce qui fait aujourd'hui défaut, c'est une volonté politique claire et un cadre stable, lisible et pérenne pour faire converger ces ressources vers les besoins de financement du pays.

Les propositions de l'ASPIM ont pour ambition de proposer des pistes de travail visant à favoriser la mise en place de conditions favorables.

Annexe

Trois exemples d'investissements

1. Les commerces de proximité et l'immobilier du quotidien — Sofidy

Sofidy indique gérer environ 1500 commerces de centre-ville, souvent en pied d'immeuble et près des transports, dans une logique de «ville du quart d'heure». Alimentation, santé, services à la personne, éducation, culture, services publics ou économie sociale et solidaire contribuent à l'animation des quartiers. Environ 65% des commerces concernés exerceraient une activité utile ou très utile au quotidien, exigence inscrite dans la charte ESG de la société. L'actif devient ainsi un support d'utilité territoriale et de maintien des centralités urbaines.

2. Une solution d'habitat adaptée au vieillissement — Chez Jeannette / Sofidy

Développé dans le cadre du fonds SoLiving, Chez Jeannette propose un coliving senior à des personnes en dépendance légère. Les résidences de Colombes et Courbevoie, ouvertes en 2023, accueillent de petits groupes avec un responsable de maison à temps plein et des aides-soignants à temps partiel. Ce modèle intermédiaire, plus abordable que l'EHPAD traditionnel, favorise le maintien dans le quartier, les liens sociaux et l'accompagnement quotidien.

3. La reconversion d'un actif vacant — Sky Center à Gennevilliers / Tikehau Capital

Le projet transforme 32000 m² de bureaux en activités légères et logistiques. Son permis de construire a été obtenu au quatrième trimestre 2023 et plusieurs certifications sont visées: BREEAM New Construction, BBCA Bâtiment Bas Carbone et BiodiverCity. Il illustre la possibilité de réemployer un foncier déjà artificialisé, d'adapter un actif aux usages contemporains, de maintenir activité et emplois et d'intégrer des exigences environnementales dès la restructuration.



ASPIM
9 avenue de Friedland
75008 Paris
Tél. : + 33 (0) 1 44 90 60 00
Mail : contact@aspim.fr

aspim.fr