

# ASPIM

LA LETTRE D'INFORMATION  
DES FONDS IMMOBILIERS  
NON COTÉS

# Infos

n°19

MARS 2024

## ÉDITO



**JEAN-MARC COLY**  
Président

**A**u cours des derniers mois, les marchés immobiliers ont été confrontés à une série de défis majeurs liés au contexte économique. Une augmentation brutale des taux, en réponse à l'inflation, a provoqué une correction des valeurs des actifs à l'échelle européenne.

Nous avons été témoins d'une inflation soutenue, mais l'immobilier, protégé par l'indexation des loyers, semble être en mesure d'absorber cette hausse de manière progressive. Cette période tumultueuse nous rappelle que les marchés immobiliers sont soumis aux cycles économiques, mais également à leur capacité d'adaptation et de résilience.

Il est crucial de souligner que l'immobilier non coté est avant tout un produit de distribution à long terme. Malgré les difficultés conjoncturelles, la distribution a su répondre aux attentes des investisseurs, illustrant ainsi la robustesse de l'immobilier non coté en période difficile. Les gérants ont fait preuve de transparence et de réactivité en ajustant les prix de parts pour refléter la correction des valeurs immobilières. Parallèlement, l'Autorité des marchés financiers (AMF) s'emploie à

établir des lignes directrices claires pour harmoniser les pratiques de valorisation, garantissant ainsi une plus grande transparence.

En ce qui concerne la liquidité, une forte demande de rachat a été observée, en particulier pour les détenteurs de parts de fonds immobilier via des contrats d'assurance vie. Les assureurs ont légitimement sollicité les gérants pour une adaptation rapide des valeurs des fonds aux nouvelles données du marché.

Malgré le contexte, les gérants ont fait en sorte de mettre en œuvre des outils de liquidité adaptés pour répondre à ce surplus de demandes.

Nous prévoyons des perspectives favorables pour l'immobilier non coté, notamment avec un point bas du marché en 2024 offrant des opportunités pour les investisseurs. Nous sommes convaincus que les fonds immobiliers non coté continueront à offrir des performances attractives sur le long terme grâce et à une mutualisation des risques de revenus protégés et à une gestion déléguée à des professionnels.

## Sommaire

Actualités **p.2**

Europe **p.4**

Réglementation **p.5**

Chiffres et études du secteur **p.7**

## NOUVEAUX ADHÉRENTS



### Nouvelle arrivée

## Arrivée d'Alexandra Pichou

L'équipe de l'ASPIM a récemment accueilli Alexandra Pichou au poste de Responsable de la communication et des relations adhérents, succédant ainsi à Justine Dagorn, désormais Directrice de la communication chez Paris Europlace et l'Institut de la Finance Durable.



### Vœux

## L'ASPIM, l'AFG et France Invest présentent leurs vœux pour 2024

Le 9 janvier dernier, les présidents de l'ASPIM, de l'AFG et de France Invest ont présenté conjointement leurs vœux à l'ensemble de la profession de la gestion d'actifs et à son écosystème, lors d'un événement organisé au sein de la prestigieuse maison de ventes aux enchères Artcurial. L'occasion de mener une rétrospective de l'année écoulée, caractérisée par la remontée des taux et les ajustements observés sur les marchés immobiliers.

Lors de cet événement, Jean-Marc Coly, Président de l'ASPIM, est intervenu pour souligner le travail des gérants qui, malgré le contexte, ont réussi à maintenir leur capacité à distribuer des revenus aux épargnants. Il a également évoqué la perspective d'une baisse des taux d'intérêt en 2025, voire dès la mi-2024, présageant un retour à la normale.



### Déménagement

## Nouveaux locaux de l'ASPIM

L'ASPIM a récemment déménagé ses bureaux et se réjouit de vous accueillir dans ses nouveaux locaux, désormais situés au 9 avenue de Friedland, 75008 Paris.

## Formation

## Nouveau partenariat avec le Master GESIIC de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

L'ASPIM est ravie d'annoncer la signature d'un partenariat avec le Master GESIIC (Gestion et Stratégie de l'Investissement Immobilier et de la Construction) de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, dans le cadre du lancement du parcours REIM (Real Estate Investment Management), axé sur la finance immobilière. Dans le cadre de cette collaboration d'une durée de 4 ans, l'ASPIM s'engage à soutenir activement les étudiants en leur offrant notamment un accès privilégié à des données pour leurs travaux de recherche, ainsi qu'à son expertise et à ses activités. Cette association vise à renforcer les liens entre les professionnels du secteur et les étudiants tout en adaptant la formation aux exigences actuelles et aux évolutions de l'industrie immobilière.

➔ Retrouvez l'intégralité de l'article : [sur le site de l'ASPIM](#)



## Étude ASPIM - PwC

## Le label ISR pour les fonds immobiliers

Retrouvez la dernière édition de la plaquette : « Le label ISR pour les fonds immobiliers : en route vers une finance immobilière durable ».

[Sur le site de l'ASPIM](#)

## Dispositif Eco Énergie Tertiaire

## Réponse conjointe des fédérations à la consultation lancée par la Direction de l'Habitat, de l'Urbanisme et des Paysages (DHUP) sur l'abaissement des seuils en valeur absolue pour les bureaux

Le dispositif Eco Energie Tertiaire vise à réduire les consommations du parc tertiaire de 40 % d'ici 2030. Alternativement, il est possible pour les bâtiments les plus performants de se référer à un objectif exprimé en valeur absolue selon un dispositif explicité par le décret tertiaire et ses arrêtés. L'ASPIM, conjointement avec la Fédération des Entreprises Immobilières (FEI) et l'Association des Directeurs Immobiliers (ADI), a été

signataire d'un courrier à destination de la DHUP concernant la révision envisagée des valeurs-cibles et notamment des valeurs absolues fixées pour les bureaux. En effet, ce projet de révision à la baisse intervient dans un contexte délicat à échéance trop courte, alors que les acteurs ont déjà engagé des moyens conséquents pour atteindre les objectifs initialement fixés.

## SFDR

### Revue du Règlement SFDR

L'ASPIM a répondu à la consultation lancée par la Commission européenne sur le règlement SFDR qui s'est tenue du 14 septembre au 15 décembre 2023. Cette consultation visait à évaluer le cadre de la finance durable afin d'obtenir un retour d'expérience des acteurs du marché, notamment sur la facilité d'utilisation des mesures mises en œuvre.

Dans sa contribution, l'ASPIM a souligné l'importance d'une réglementation stable et d'un lexique simple et précis pour le marché. Elle a également plaidé en faveur

du maintien du contenu actuel du règlement SFDR, tout en l'affinant pour se rapprocher des dispositions de MIF2. Il est en effet crucial d'aligner les catégories de reporting sur les stratégies d'investissement réelles et en particulier celles liées aux stratégies immobilières d'investissement qui ne sont pas toujours en phase avec les articles 8 et 9.

La décision finale quant à la révision du règlement sera prise par la nouvelle Commission européenne, dont la composition sera dévoilée à la suite des élections européennes au printemps 2024.

## OPC

### Révision du Règlement européen sur les statistiques OPC

Dans le cadre du processus de validation de ce nouveau règlement, la Banque centrale européenne a initié une consultation publique afin de permettre aux parties intéressées d'exprimer leurs observations sur le projet de règlement révisé. Compte tenu du rythme particulier de l'évaluation des actifs immobiliers, l'ASPIM a plaidé en faveur du prolongement sans limite de durée de la dérogation accordée aux fonds à valorisation peu fréquente. Cette mesure vise à éviter que ces fonds ne soient contraints de produire des rapports plus fréquents que trimestriels.



## ELTIF 2.0

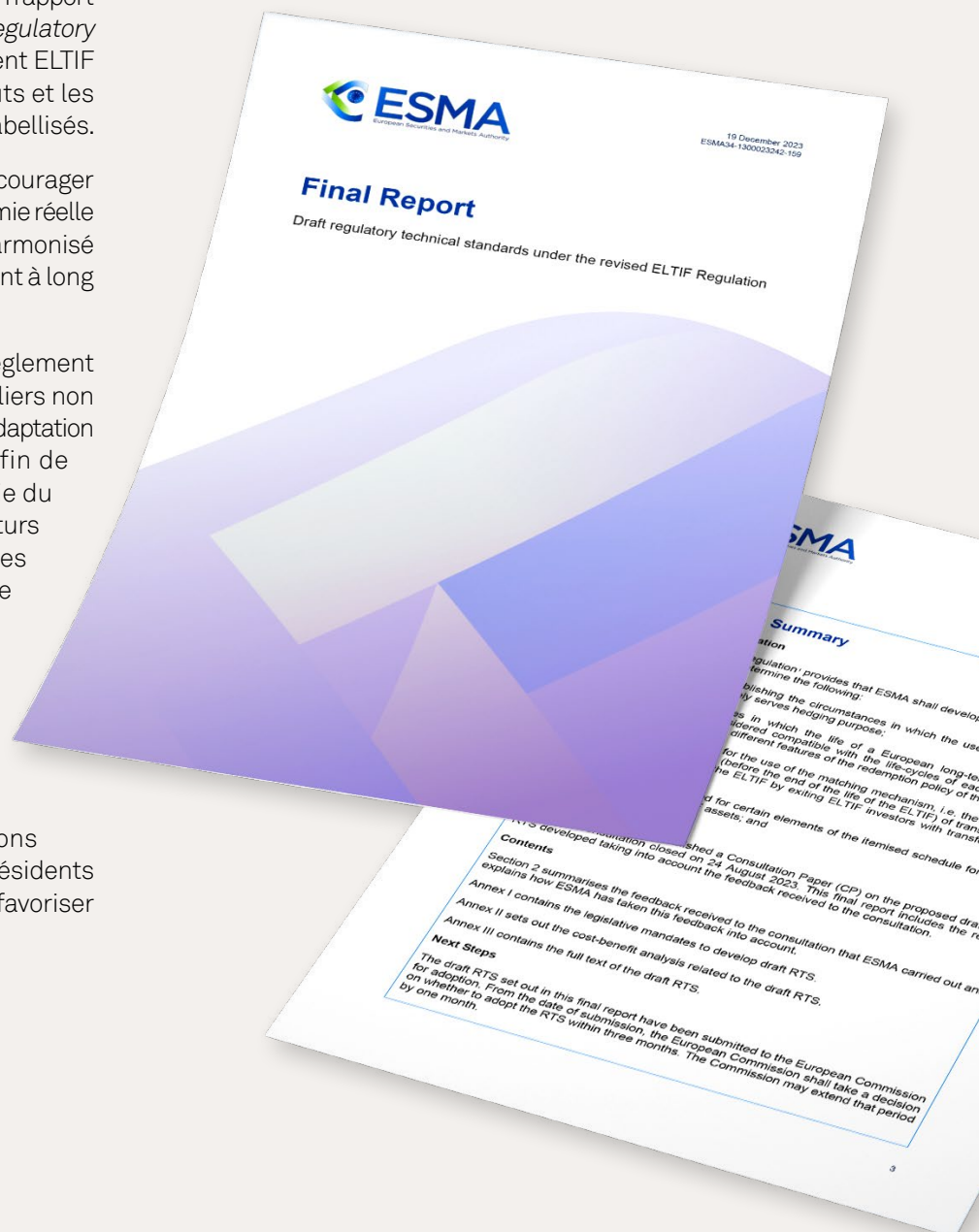
# Pour un cadre favorable à la labellisation des fonds immobiliers

Le 19 décembre dernier, l'ESMA a publié son rapport final concernant les textes de niveau 2 (*Regulatory Technical Standards*) relatifs au règlement ELTIF 2.0, définissant la présentation des coûts et les conditions de liquidité des futurs fonds labellisés.

Pour rappel, le Règlement ELTIF vise à encourager l'investissement à long terme dans l'économie réelle en fournissant un cadre réglementaire harmonisé pour les fonds européens d'investissement à long terme.

Dans le cadre de la mise en œuvre du Règlement en France, au secteur des fonds immobiliers non cotés, l'ASPIM a formulé des propositions d'adaptation du cadre législatif et réglementaire afin de permettre une labellisation d'une partie du « stock » ainsi qu'une labellisation des futurs fonds à lancer. Les dispositions retenues devraient être adoptées dans le cadre de l'ordonnance de transposition de la loi Industrie Verte, prévue pour le début de l'été prochain.

L'ASPIM se mobilise par ailleurs sur le cadre fiscal applicable aux fonds immobiliers susceptibles d'obtenir le label ELTIF en formulant des propositions d'amélioration du cadre fiscal des non-résidents susceptibles de conduire ces derniers à favoriser une souscription d'ELTIF français.





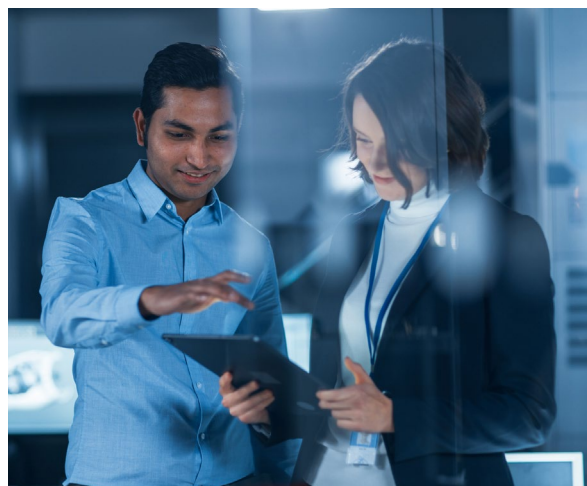
## PLU bioclimatique de Paris

### L'ASPIM contribue à l'Enquête publique

Du 8 janvier au 29 février dernier, était ouverte l'Enquête publique relative à la révision du Plan local d'urbanisme bioclimatique de Paris (PLU). L'occasion pour l'ASPIM de se mobiliser de nouveau sur ce texte structurant pour un grand nombre de ses adhérents. Dans sa réponse, elle y a réitéré ses inquiétudes, notamment sur deux dispositifs inédits du projet :

- une nouvelle obligation dite de « servitude de mixité fonctionnelle » dans tout le « secteur de protection de l'habitat » qui obligera les propriétaires à intégrer un quota de logements pour toute construction, restructuration lourde ou changement de destination d'un actif tertiaire de plus de 5 000 m<sup>2</sup> ; et
- un dispositif d'emplacements réservés dont l'étendue est manifestement disproportionnée par rapport aux capacités de préemption réelle de la ville.

➔ [Retrouvez la contribution à l'Enquête publique sur le site de l'ASPIM](#)



## Groupe de travail

### L'ASPIM lance un groupe de travail sur l'innovation

Dans un contexte d'évolution des usages de la part des investisseurs, la technologie en général et la *blockchain* en particulier sont des sujets que l'industrie de la gestion de fonds immobiliers doit s'approprier, afin notamment d'accélérer la distribution de ses véhicules, de fluidifier le marché secondaire, voire de gérer plus efficacement le registre des parts au bénéfice des clients associés.

Pour ce faire, l'ASPIM a constitué un groupe de travail « innovation » ayant pour feuille de route de :

- faire bénéficier aux associés des avantages d'un registre *blockchain* (simplifier, automatiser et optimiser les parcours clients dans un cadre sécurisé et gérer plus efficacement le registre des parts) ;
- améliorer la liquidité grâce à un marché secondaire centralisé permettant un échange de parts fluidifié ;
- accélérer la distribution de ses véhicules via une tokenisation du passif, voire de l'actif (rajeunir le profil d'investisseur, distribuer via de nouveaux supports de commercialisation et optimiser la liquidité).

Ces travaux seront menés avec l'appui des acteurs de l'écosystème technologique / *blockchain* le cas échéant.

Étude ASPIM – MAZARS

## Communication financière et stratégie des fonds d'investissement alternatifs (FIA) immobiliers – édition 2023

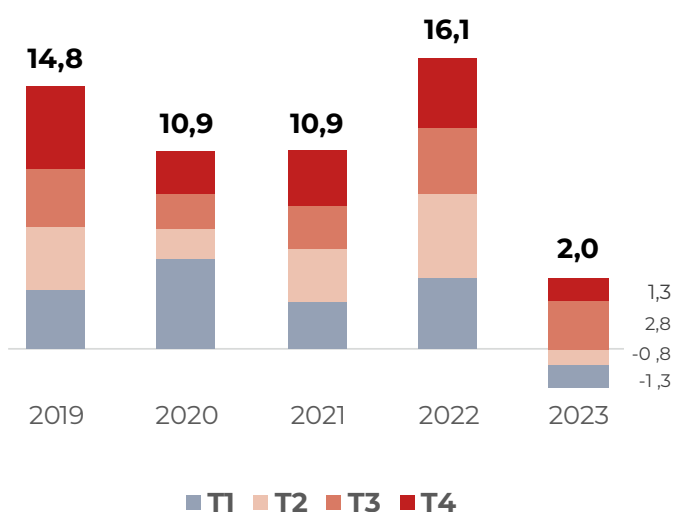
En janvier dernier, Mazars a publié la 6<sup>e</sup> édition de son étude sur la communication financière et la stratégie des FIA immobiliers « grand public ». Menée en partenariat avec l'ASPIM, cette étude identifie et compare les bonnes pratiques en matière de communication financière et extra-financière des SCPI, des OPCI grand public et des sociétés civiles en unités de compte immobilières. Parmi les indicateurs clés de performance des SCPI, l'étude souligne la présence systématique du taux d'occupation financier (TOF) et du taux de distribution, ainsi que l'utilisation à 66 % du ratio dettes et autres engagements. Par ailleurs la majorité des SCPI détenant des filiales ont présenté les données transparisées des participations indirectes dans leur rapport annuel 2022, conformément aux recommandations de l'ASPIM.

→ Retrouvez l'intégralité de l'étude :  
[sur le site de l'ASPIM](#)

### Chiffres clés

## Bilan du marché des fonds immobiliers grand public en 2023

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



Dans un environnement d'ajustement de la valeur des actifs immobiliers provoqué par la remontée brutale des taux d'intérêt, la dynamique de collecte des fonds immobiliers a fortement ralenti au second semestre 2023. Ainsi, au dernier trimestre 2023, les fonds immobiliers ont décollecté pour 1,3 milliard d'euros, amenant la collecte nette globale à un peu plus de 2 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année.

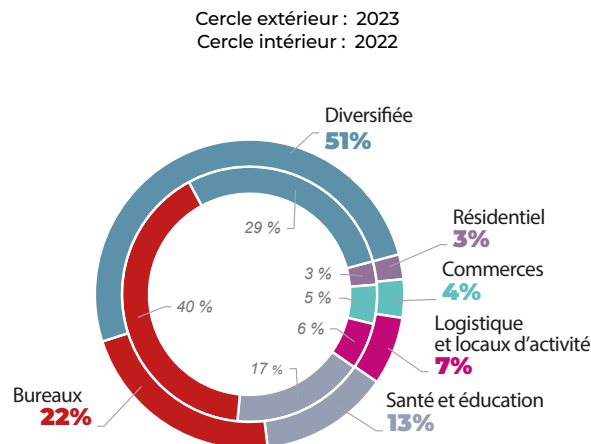
Dans un contexte plus favorable aux produits monétaires et obligataires, les fonds immobiliers supports d'unités de compte d'assurance vie, dont les assureurs assurent la liquidité, font face à des flux importants de demandes de rachat. Ainsi, les OPCI grand public ont décollecté pour 3 milliards d'euros en 2023, tandis que les sociétés civiles décollectent d'environ 500 millions d'euros sur la même période.

Concernant les SCPI, celles-ci auront enregistré en 2023 pour 7,7 milliards de souscriptions de parts contre 2 milliards de retraits compensés sur le marché secondaire, amenant ainsi la collecte nette annuelle à 5,7 milliards d'euros.

En 2023, la collecte nette aura été captée par les SCPI « diversifiée » (51 %) devant les SCPI à prépondérance « bureaux » (22 %), les SCPI à prépondérance « santé et éducation » (13 %), les SCPI à prépondérance « logistique et locaux d'activité » (7 %), les SCPI à prépondérance « commerces » (4 %) et enfin les SCPI à prépondérance « résidentiel » (3 %).

Au second semestre 2023, la hausse des demandes de rachats associée au ralentissement des souscriptions ont augmenté significativement les volumes des parts en attente. Au 31 décembre 2023, la valeur des parts en attente représentait 2,1 milliards €, soit 2,3 % de la capitalisation du marché. Toutefois, la situation des parts en attente est très contrastée selon les SCPI : sur un total de 216 SCPI, 99 SCPI gérées par 17 sociétés de gestion avaient des parts en attente de rachat au 31 décembre 2023.

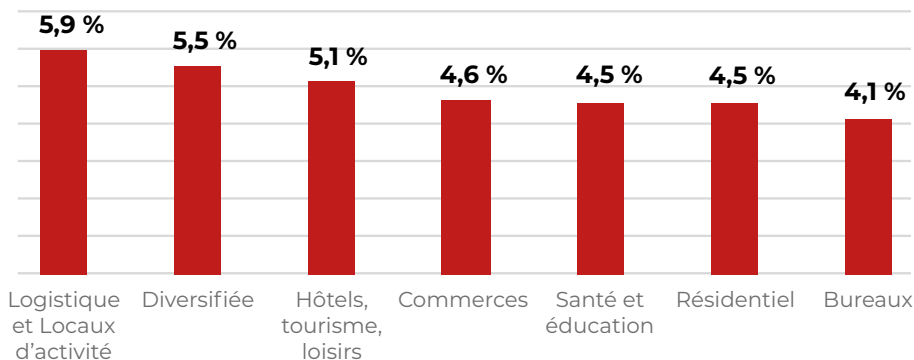
### Répartition de la collecte nette des SCPI selon la stratégie immobilière prépondérante



### Performance

## Des taux de distribution conforme aux attentes, mais des valorisations en baisse

### Taux de distribution 2023



Les distributions servies par les SCPI ont été conformes aux prévisions du marché, le taux de distribution moyen, toutes catégories confondues, s'établit à +4,52 % en 2023, un taux stable par rapport à l'année 2022. Par catégorie de SCPI, les taux de distributions varient en moyenne de 4,1 % pour les SCPI à prépondérance « bureaux » à 5,9 % pour les SCPI à prépondérance « logistique et locaux d'activité ». Pour l'exercice 2024, les gérants font part d'anticipations globalement positives sur l'évolution

des dividendes par part : 38 % du marché en valeur anticipe une augmentation du dividende par part, tandis que 36 % prévoient une stabilité, ne laissant que 26 % des acteurs anticipant une diminution.

Indépendamment de la stabilité des distributions, les corrections de valeurs des patrimoines sous-jacents impactent la performance globale, en particulier celles des OPCI et des sociétés civiles en unités de compte immobilières qui répercutent

directement ces évolutions dans leur valeur liquidative. En 2023, la performance globale des sociétés civiles en unités de compte immobilières a été de -6,8 % et celles des OPCI grand public s'est établi à -7,6 %, témoignant de la prise en compte par les experts de la montée des taux d'intérêt.

Entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2023, le prix de part moyen pondéré de la capitalisation a diminué de 4,9 %. Cette baisse moyenne, intégrant l'essentiel des ajustements constatés sur l'exercice, ne reflète pas la grande diversité de situations selon les typologies d'actifs, les localisations et l'ancienneté des patrimoines.

Retrouvez l'intégralité du communiqué de presse sur les fonds immobiliers grand public en 2023 [sur le site de l'ASPIM](#).



## Labellisations ISR du 02/11/2023 au 29/02/2024

Société de gestion	Type de fonds	Nom du fonds	Actif net (en millions €)
SPIRIT REIM	SCI	ESPRIT PIERRE	NC
SPIRIT REIM	SCI	ESPRIT PIERRE PLUS	NC
LIFENTO	SC	LIFENTO CARE II	326
AMUNDI IMMOBILIER	OPPCI	OPPCI VIVALDI	2 244
ATREAM	SCI	SCI ATREAM EURO HOSPITALITY	29
SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	OPPCI	OPCI France Immo Résidence (FIR)	NC
AMPERE GESTION	OPPCI	FONCIERE VESTA	NC
AMPERE GESTION	OPPCI	OPPCI JUNO	NC
PERIAL ASSET MANAGEMENT	SCPI	PF Hospitalité Europe	329
ETXEA CAPITAL	SCI	SCI NOVA LIFE	NC



ASPIM INFOS est une publication de l'Association française des sociétés de placement immobilier - [www.aspim.fr](http://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](mailto:a.pichou@aspim.fr) **Conception et réalisation** Cihtea - [www.citheas.com](http://www.citheas.com) **Crédits photos**: iStock.com, ASPIM.