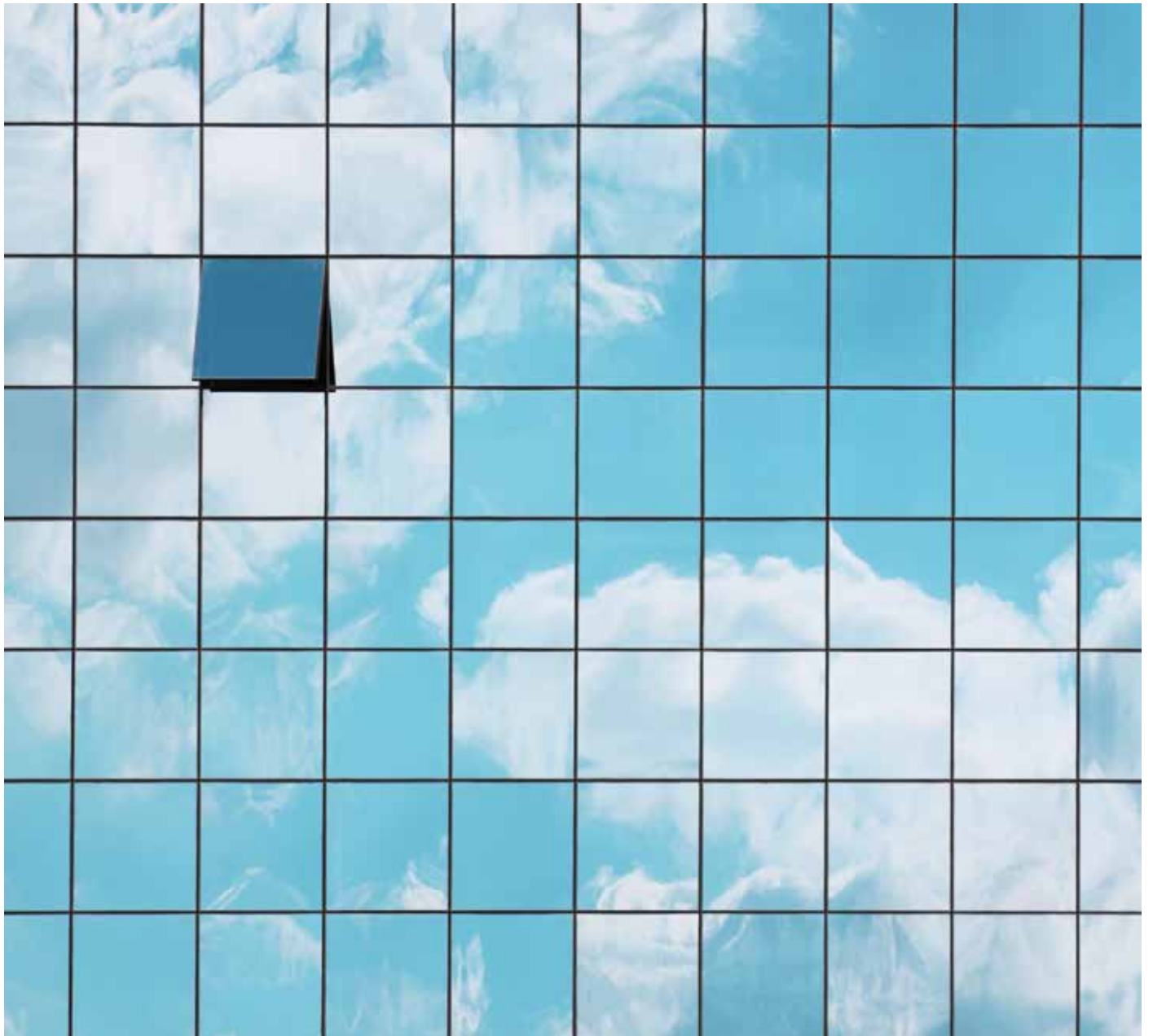


# RAPPORT D'ACTIVITÉ

20

20

**Assemblée générale**





# SOMMAIRE

ÉDITORIAL DU PRÉSIDENT p. 4  
PRÉSENTATION p. 6  
GOUVERNANCE p. 7

CHIFFRES CLÉS DU SECTEUR p. 8  
LES FONDS DESTINÉS AU GRAND PUBLIC p. 9

## 1. LES AXES STRATÉGIQUES DE L'ASPIM EN 2019 p. 15



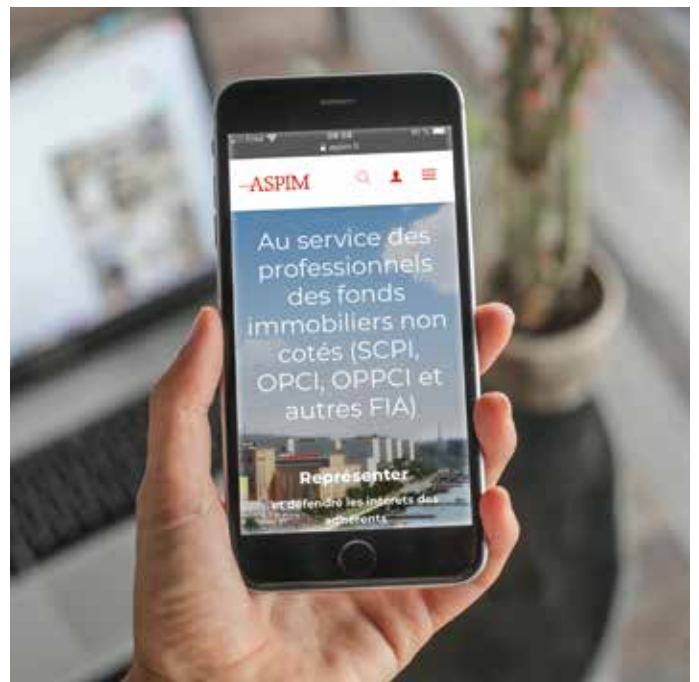
## 2. TRAVAUX DE L'ASPIM p. 22



## 3. ÉTUDES SUR LE SECTEUR p. 29



## 4. LA COMMUNICATION DE L'ASPIM p. 35



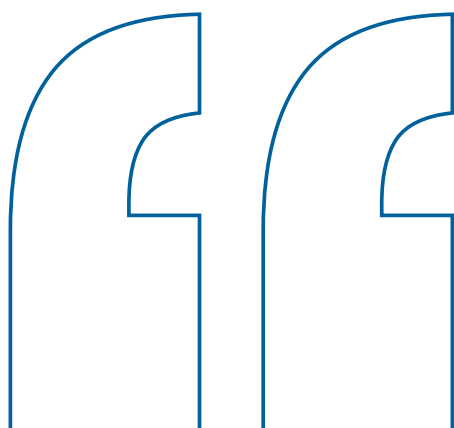
## ÉDITORIAL



**Frédéric Bôl**

Président de l'ASPIM

# Une année bien



**À** l'heure où j'écris ces lignes, mon deuxième mandat de président de l'ASPIM touche à sa fin. L'occasion, si l'on en croit l'usage, de rappeler le chemin parcouru après quatre années à défendre les intérêts de l'immobilier non coté et de tracer quelques perspectives.

L'un des chantiers prioritaires qui a occupé l'Association ces dernières années concerne un enjeu aujourd'hui incontournable : celui de la transition écologique de notre

secteur. Nous avons ainsi piloté la réflexion de la Place sur la création d'un label ISR en immobilier afin de répondre au besoin exprimé par l'ensemble des parties prenantes et permettre une reconnaissance de l'engagement des gestionnaires les plus vertueux.

Notre secteur a fait la démonstration de sa mobilisation et de son ambition environnementale en proposant un référentiel particulièrement exigeant qui intègre par ailleurs la prise en compte d'enjeux forts de société, tels que la mobilité douce, la santé, le confort des occupants ou encore la contribution au développement local. 2020 sera, à n'en pas douter, une année marquée durablement par la mise en place de ce label.

Je tiens ici à remercier toutes celles et ceux qui ont contribué, de près ou de loin, aux travaux sur le sujet : adhérents de l'ASPIM, experts associés, régulateurs, conseils, et bien d'autres encore.

Parmi les autres chantiers prioritaires, la démonstration de la contribution économique de notre activité a été l'un des fils rouges de l'action de l'ASPIM ces dernières années. Si l'on peut s'étonner que certains aient pu en douter, nous avons dû faire face, avec la mise en place de l'IFI, à la nécessité d'affirmer et de documenter cette contribution pour faire disparaître à jamais le spectre de la « rente improductive ».

C'est pourquoi nous avons commandé, médiatisé et transmis à nos interlocuteurs institutionnels une étude d'impact économique de l'activité de nos véhicules. Cette rhétorique de « l'improductivité » a par ailleurs fait l'objet d'une déconstruction systématique lors de chacune de nos rencontres avec les responsables publics.

Nous nous sommes attachés à multiplier ces rencontres dans les cabinets ministériels comme avec les parlementaires, élus locaux et responsables de l'Administration, tant pour accomplir ce nécessaire travail de pédagogie que pour porter

# particulière...

des propositions innovantes. Nos relations avec ces interlocuteurs sont aujourd'hui de bien meilleure qualité qu'alors, leur compréhension de notre secteur et la reconnaissance du rôle de l'ASPIM également.

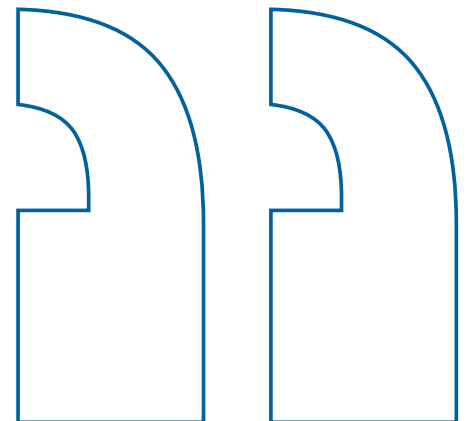
D'autres chantiers essentiels ont également été menés ces dernières années pour renforcer l'ASPIM dans la poursuite de sa mission, tout en cultivant son ADN d'indépendance au service de l'immobilier non coté. Le développement d'une dimension européenne, avec la participation aux discussions à venir sur l'Union des marchés de capitaux 2.0, la révision de textes réglementaires structurants pour notre secteur et des avancées majeures vers la finalisation du plan européen pour la finance durable en font partie.

Le développement de la data, avec des compétences et outils intégrés afin de mieux informer les adhérents et développer une expertise indispensable à nos échanges avec l'extérieur, en est un autre exemple.

Ces dernières années, nos véhicules ont, enfin, affiché des niveaux de collecte records et des performances remarquables pour le monde de l'épargne dans le contexte de taux durablement bas. L'appétit des épargnants pour les SCPI et OPCI, notamment dans une optique de préparation de la retraite, n'a cessé de se confirmer. Et dans cette année particulière, marquée par une crise sanitaire sans précédent aux lourds impacts économiques, nos véhicules ont à ce jour démontré une certaine résilience.

C'est avec émotion que je pense aux défis passionnants qui attendent mon successeur. Il faudra bien entendu défendre les intérêts de nos adhérents en période de crise économique. Il sera également nécessaire de penser la transformation de l'immobilier sous l'effet de tendances structurantes, telles que l'évolution des usages, ou de contraintes liées à la situation sanitaire (plus de télétravail, besoin d'espace entre les collaborateurs...).

La volonté de plus en plus partagée par l'ensemble des parties prenantes de permettre à la gestion collective de prendre une plus grande place dans le financement du logement résidentiel devrait également constituer un axe de travail important. Je lui souhaite tous mes vœux de succès et l'assure de mon plein soutien dans la belle mission qui l'attend.



# PRÉSENTATION DE L'ASPIM

Créée en 1975, l'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) est une association à but non lucratif qui réunit les acteurs du métier de la gestion des fonds d'investissement en immobilier.

Ces véhicules d'investissement non cotés en Bourse collectent l'épargne des ménages et les placements d'investisseurs institutionnels (assureurs, caisses de retraite...) pour les investir collectivement dans un parc immobilier locatif afin d'en tirer des rendements au travers des loyers perçus qui leur seront redistribués.

Les fonds d'investissement en immobilier revêtent majoritairement la forme de SCPI (société civile de placement immobilier) et d'OPCI (organisme de placement collectif immobilier) qui sont des « fonds d'investissement alternatifs » (FIA), au sens de la réglementation européenne, contrôlés par le régulateur français : l'Autorité des marchés financiers (AMF). Ils peuvent également revêtir d'autres formes sociétales et sont alors qualifiés d'« autres » FIA.

L'ASPIM compte également parmi ses membres d'autres acteurs majeurs de l'écosystème immobilier et financier (avocats, consultants, auditeurs, évaluateurs et experts).

L'ASPIM est membre de l'Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (AFECEI), dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion de portefeuille l'une des conditions d'agrément requises par l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour l'exercice de la profession.

L'Association est membre d'un réseau de partenaires européen, l'EREF (*European Real Estate Forum*), et international, l'AIFA (*Alliance of International Funds Association*). Elle est également membre de Paris Europlace.

## L'ASPIM a pour missions

- d'assurer la représentation des intérêts économiques et financiers de ses adhérents et des fonds qu'ils gèrent. Elle est l'interlocutrice des pouvoirs publics et des autres associations françaises, européennes et internationales du secteur. Elle contribue avec les autorités de place à l'évolution de la réglementation des FIA que gèrent ses adhérents ;
- d'informer, d'accompagner et de former ses adhérents sur l'ensemble des sujets, qu'ils soient fiscaux, juridiques, comptables ou techniques.

## L'équipe de l'ASPIM

L'ASPIM a accueilli trois nouveaux collaborateurs :

- Justine Dagorn, responsable de la Communication et des Relations Adhérents, en remplacement de Christophe Kacy. Justine est titulaire d'un master en communication et affaires internationales de la Sorbonne ainsi que d'un master en communication internationale de l'ISCOM ;
- Edwin Marveaux, en appui de Julien Mauffrey, chargé d'études Data Analyst diplômé d'un master sciences humaines et sociales mention sociologie à l'université de Nanterre ;
- Damien Delaporte, en appui de Cyril Karam, collaborateur en immobilier préparant un master de droit de l'immobilier et de l'urbanisme à l'École supérieure de l'immobilier.

**82** SGP adhérentes\*

**14** membres correspondants adhérents\*

**4** commissions permanentes

**18** groupes de travail

\* Au 31 décembre 2019.

# GOUVERNANCE

(au 31 décembre 2019)

Le Conseil d'administration de l'ASPIM est composé de **16** sociétés de gestion.

**Président:** M. Frédéric Bôl  
SWISS LIFE Asset Managers (France)

**Vice-présidente:** M<sup>me</sup> Isabelle Rossignol  
AEW CILOGER

**Trésorier:** M. Thierry Gaiffe  
FIDUCIAL GÉRANCE

## Autres administrateurs

- AMPERE GESTION, représentée par M. Vincent Mahé
- AMUNDI IMMOBILIER, représentée par M. Jean-Marc Coly
- BNP PARIBAS REIM, représentée par M<sup>me</sup> Sigrid Duhamel
- CORUM GESTION, représentée par M. Frédéric Puzin
- FONCIA GESTION, représentée par M<sup>me</sup> Danielle François-Brazier
- HSBC REIM FRANCE, représentée par M. Dominique Paulhac
- IMMOVALOR, représentée par M. Jean-Pierre Quatrhomme
- LA FRANÇAISE REIM, représentée par M. Marc Bertrand
- OREIMA GESTION, représenté par M<sup>me</sup> Brigitte Sagnes Dupont
- PERIAL ASSET MANAGEMENT, représentée par M. Éric Cosserrat
- PRIMONIAL REIM, représentée par M. Grégory Frapet
- SOFIDY, représentée par M. Jean-Marc Peter
- UNOFI GESTION D'ACTIFS, représentée par M<sup>me</sup> Florence Dourdét-Franzoni

## Présidents d'honneur

- M. Patrick de Lataillade
- M. Alain Brochard



# CHIFFRES CLÉS DU SECTEUR

(au 31 décembre 2019)

Les fonds immobiliers en chiffres (SCPI + OPCI + OPPCI + autres FIA)

**230,7 Md€**  
d'encours sous gestion

## SCPI

**201** véhicules

**36** sociétés de gestion

**65,4 Md€** d'actif brut

## OPPCI

**315** véhicules

**69** sociétés de gestion

**110 Md€** d'actif brut

## OPCI\*

**20** véhicules

**14** sociétés de gestion

**22,7 Md€** d'actif brut

## Autres fonds d'investissements\*\*

**458** véhicules

**23** sociétés de gestion

**32,6 Md€** d'actif brut

\*Estimation ASPIM sur base IEIF et BCE. \*\*Estimation ASPIM sur base de données AMF.



# LES FONDS DESTINÉS AU GRAND PUBLIC

## Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI)

### Une accentuation des créations de SCPI thématiques

Seize nouvelles SCPI ont été agréées en 2019, dont sept en immobilier résidentiel (fiscales). Les créations comprennent ainsi des SCPI spécialisées dans une grande variété de thématiques: tourisme en Europe, logistique, dispositifs Malraux ou Pinel, SCPI viticole.

Cinq nouvelles sociétés de gestion sont entrées sur le marché (MIDI 2i, Altixia REIM, Novaxia Investissement, Alderan et MyShareCompany), amenant le total à 36 acteurs pour 201 SCPI à fin 2019.

### Une augmentation des performances

**Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM) s'est établi à 4,40 % sur l'année 2019.**

Les SCPI présentent des performances annuelles en progression par rapport à 2018 (4,35 %). Ce « rendement » des SCPI s'étend, suivant les catégories de sociétés, de 4,28 % (SCPI « Bureaux ») à 5,03 %

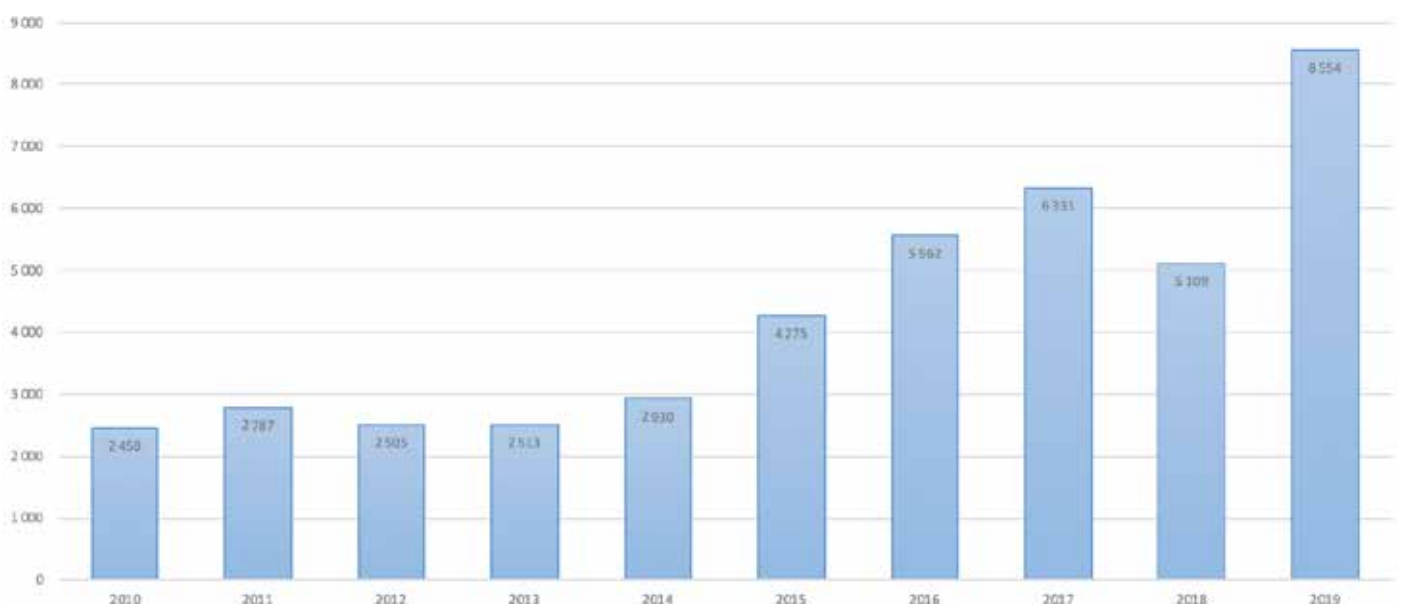
(SCPI « Diversifiées »). Les SCPI affichent à fin 2019 des primes de risques au plus haut: + 6 points de pourcentage sur l'OAT 10 pour la performance globale des SCPI (variation du prix de part incluse).

### Une nouvelle collecte record

Avec un total de 8,55 milliards €, **l'exercice 2019 est marqué par un nouveau record de la collecte nette**. En enregistrant une progression de 67,4 % par rapport à 2018, le marché s'est replacé dans la tendance de croissance des volumes de collecte observée depuis l'année 2015.

Les SCPI « Bureaux » concentrent la moitié de la collecte globale avec 4,4 milliards € (+ 64 %), suivies par les SCPI « Diversifiées » avec 2,3 milliard € (+ 109 %), les SCPI spécialisées avec 1,1 milliard € (+ 43 %) et les SCPI « Commerces » avec 555 millions € (+ 45 %). Seules les SCPI « Résidentielles » ont vu leur collecte ralentir avec 123 millions € (- 7 %).

### Collecte nette des SCPI (2010-2019) en millions €



Source: ASPIM-IEIF

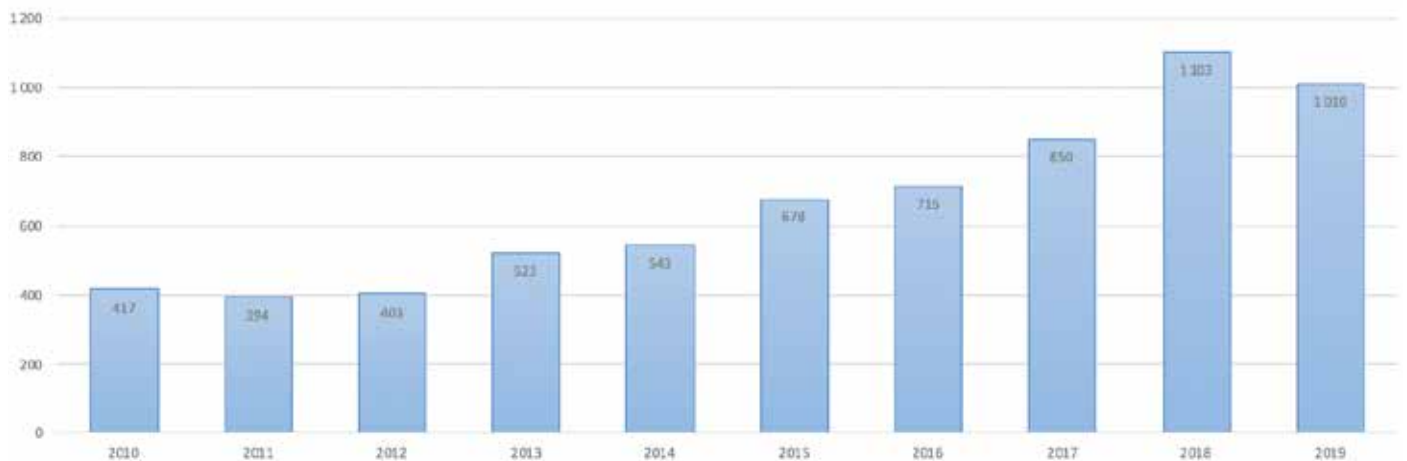
### Un marché secondaire en baisse

Avec 1,01 milliard € de parts échangées, le marché secondaire des SCPI baisse légèrement par rapport à l'année précédente (- 8,39 %). Le taux de rotation des parts s'établit à 1,49 %.

### Une capitalisation toujours plus importante

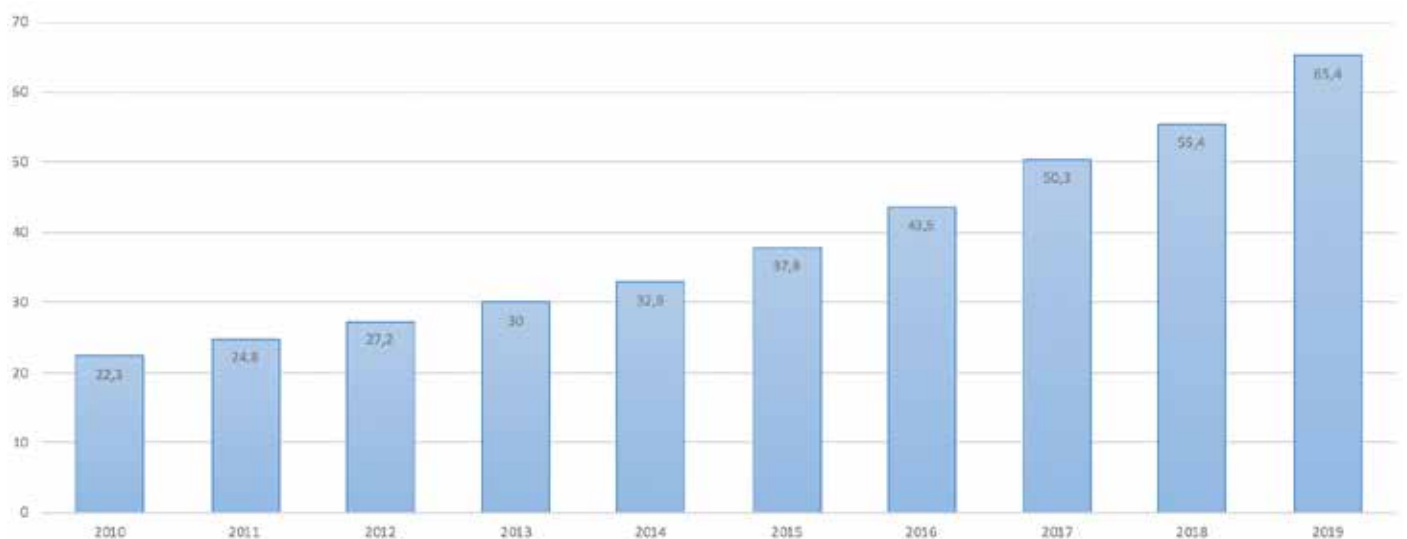
Au 31 décembre 2019, la capitalisation des SCPI atteint les 65,4 milliards €, en progression de 17,7 % par rapport au 31 décembre 2018.

#### Transactions sur le marché des parts de SCPI (2010-2019) en millions €



Source: ASPIM-IEIF

#### Capitalisation des SCPI (2010-2019) en milliards €



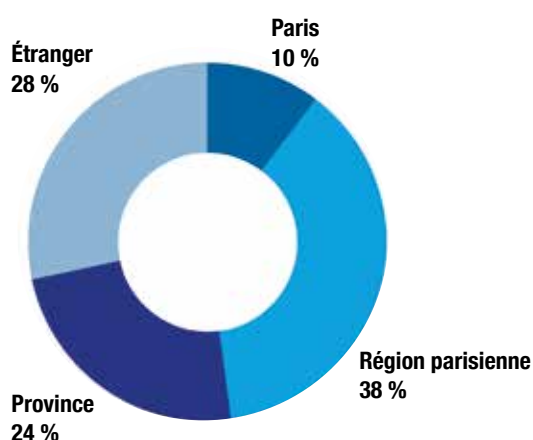
Source: ASPIM-IEIF

## Des stratégies d'investissement de plus en plus diversifiées

Les SCPI ont investi pour 9,2 milliards € en 2019. Près de la moitié des investissements s'est d'abord concentrée sur l'Île-de-France (48 %), dont 10 % à Paris. 24 % des investissements ont été réalisés en régions et 28 % dans le reste de l'Europe. L'Allemagne concentre 48 % des investissements réalisés hors de France et le Benelux 25 %.

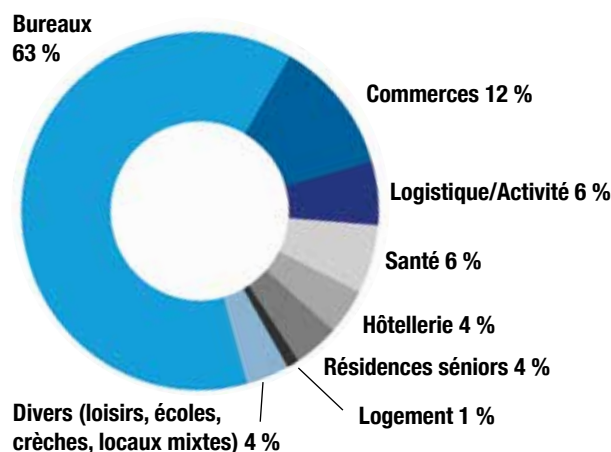
Les actifs « traditionnels » (bureaux, commerces, logistique et activité) ont concentré 81 % des montants investis. Les actifs immobiliers dits « alternatifs » ont représenté environ 19 % du volume, portés notamment par l'immobilier de services (résidences seniors, résidences étudiantes, cliniques, hôtels).

### Répartition des acquisitions 2019 par localisation



Source: ASPIM-IEIF

### Répartition des acquisitions 2019 par typologie



Source: ASPIM-IEIF

## Les organismes de placement collectif immobilier « grand public » (OPCI)

### La dynamique de création d'OPCI « grand public »

Deux nouveaux véhicules ont été lancés en 2019 et deux nouvelles sociétés de gestion se sont lancées sur le marché (Altixia REIM et Aviva Investors), amenant le total à 14 acteurs pour 20 OPCI « grand public ».

### Des performances solides en 2019

L'année 2019 fut l'une des meilleures en termes de rendement global depuis cinq ans pour les OPCI, avec 5,4 % en moyenne, contre 0,8 % en 2018. Cette performance fut avant tout tirée par une forte revalorisation des actifs gérés : 4,3 % en 2019, après avoir reculé de 0,4 % en 2018. Sur les deux dernières années, les OPCI, très majoritairement proposés dans le cadre de

l'assurance-vie, auront offert aux investisseurs un rendement annuel moyen de 3,1 %, soit près du double du rendement moyen de l'assurance-vie sur la même période.

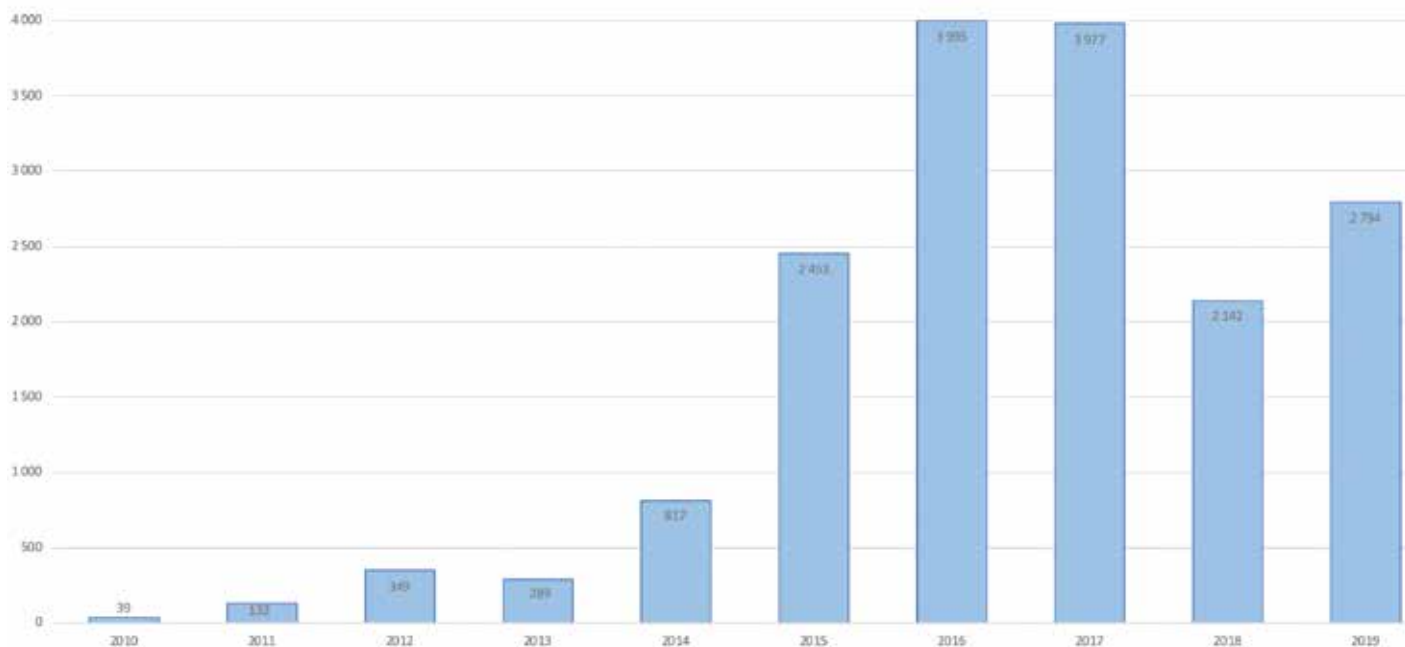
### Le rythme des souscriptions repart à la hausse

En 2019, les OPCI destinés au « grand public » ont collecté un total de 2,8 milliards €, un montant en hausse de 30 % sur un an, mais qui reste très en dessous de la barre des 3,9 milliards € dépassée en 2016 et 2017.

### Un actif net au-delà des 18 milliards €

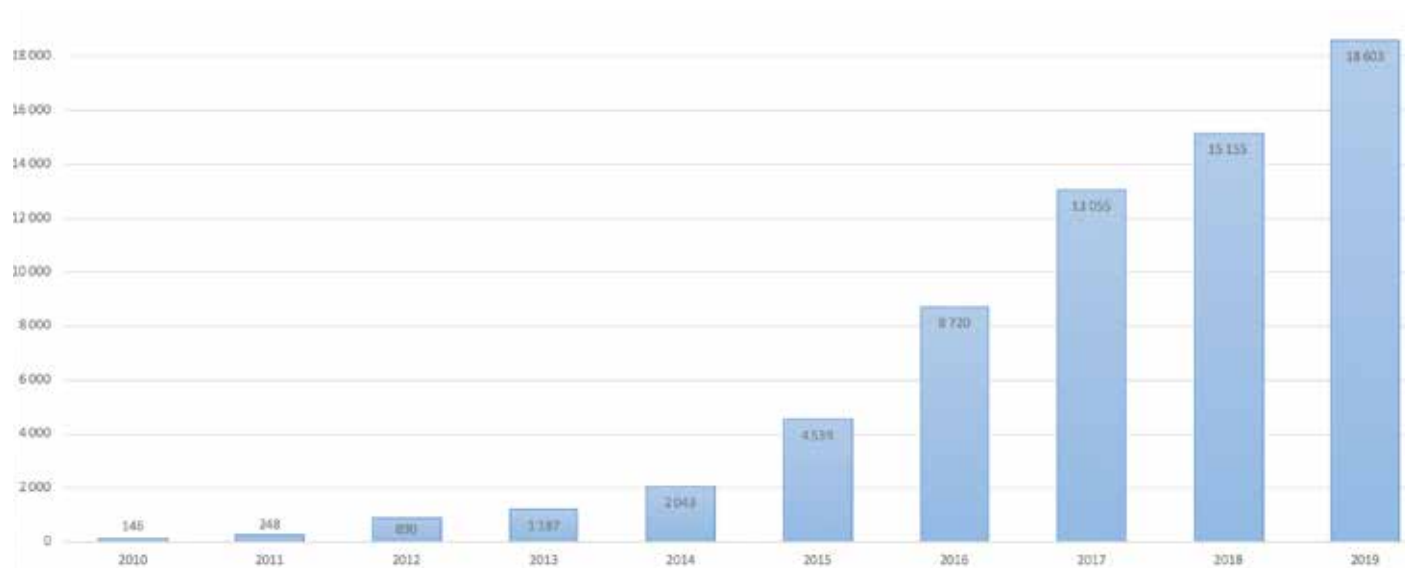
Les OPCI « grand public » enregistrent une progression de 23 % de l'actif net total, passant de 15,1 milliards € fin 2018 à 18,6 milliards € fin 2019.

### Collecte nette des OPCV « grand public » (2010-2019) en millions €



Source: ASPIM-IEIF

### Actif net des OCPI « grand public » (2010-2019) en millions €



Source: ASPIM-IEIF

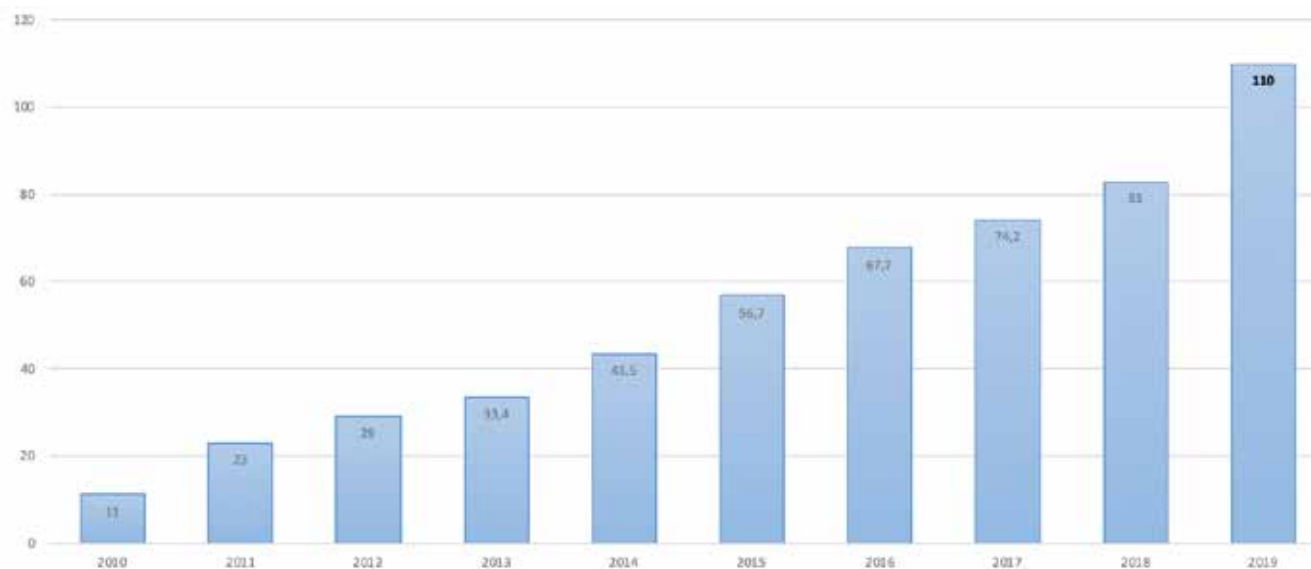
# Les fonds destinés aux professionnels

## Les organismes de placement professionnel collectif en immobilier (OPPCI)

Depuis la mise en place de la directive AIFM, on observe une croissance continue des créations d'OPPCI dédiés aux investisseurs professionnels; leur nombre a plus que doublé depuis fin 2013, faisant passer l'actif brut total de 33,4 milliards € à 83 milliards € en 2018.

Sur la base des données AMF (fonds faisant l'objet d'un reporting AIFM), nous estimons l'actif brut des OPPCI à plus de 110 milliards € à fin 2019.

### Actif brut des OPPCI professionnels (2010-2019) en milliards € (données estimées pour 2019)

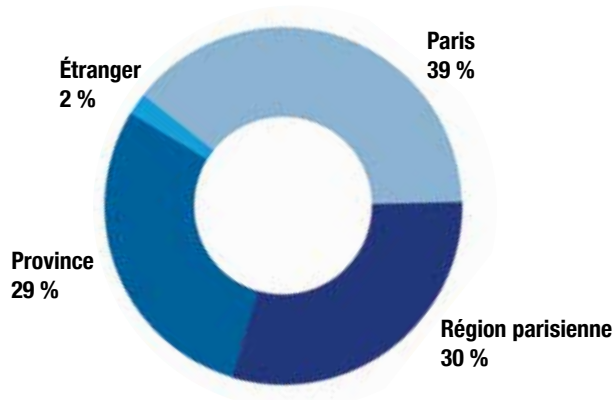


Source: IEIF avant 2019

### Un patrimoine français plus diversifié

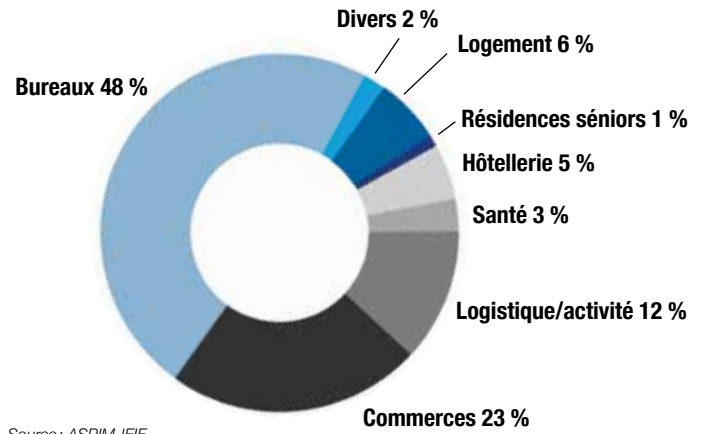
Le patrimoine des OPPCI est presque exclusivement localisé en France (seulement 2 % du patrimoine à l'étranger). La part des bureaux (48 %) y est plus faible que dans le patrimoine des SCPI ou les OPPCI « grand public ». Une plus grande diversification est établie au profit des commerces (23 %), de la logistique (12 %) et des logements (6 %).

### Répartition géographique du patrimoine des OPPCI en 2018



Source : ASPIM-IEIF

### Répartition typologique du patrimoine des OPPCI en 2018



Source : ASPIM-IEIF

## FIA par objet et groupements fonciers

Les sociétés de gestion gèrent également de nombreux fonds sous des formes juridiques différentes des SCPI et OPCV. Si près de la moitié de ces autres fonds sont des groupements fonciers (agricoles, viticoles ou forestiers), 90 % de leurs actifs sont détenus par des SCI ou SA pour le compte de *club deals* ou dans le cadre

de l'assurance-vie. L'encours global des autres FIA (au sens de la directive AIFM) est estimé à 32,6 milliards d'euros à fin 2019. On observe en particulier une forte croissance des SCI immobilières distribuées en assurance-vie. Sur les deux dernières années, leur actif net s'est accru de 24 % par an.

# 1

## LES AXES STRATÉGIQUES DE L'ASPIM EN 2019



## Promotion de l'impact socio-économique des fonds d'investissement

### La 1<sup>re</sup> étude qui concrétise la contribution des fonds à la création de richesses nationales

L'ASPIM et le cabinet EY ont publié en octobre 2019 la première étude d'impact socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés. Ce travail est le fruit de la volonté des adhérents de l'ASPIM de disposer d'une étude de référence qui viendrait enfin éclairer l'ampleur de la contribution du secteur à la collectivité et le resituer au cœur de grands enjeux structurants pour l'avenir : transition écologique, accessibilité, financement des retraites, risque de dépendance, évolution des modes de vie, de travail et de consommation.

Intitulée « L'investissement immobilier, une dynamique au service des territoires », cette étude a mobilisé 40 professionnels du secteur et a permis la remontée de données par les sociétés de gestion pour reconstituer une photographie très fidèle du secteur. Quatre grands témoins ont accepté de livrer dans l'étude leur regard d'acteur extérieur sur les fonds immobiliers non cotés : Gilles Allard (fonction ADI), Cédric Rousset (député LREM de la troisième circonscription des Alpes-Maritimes), Nicole Notat (présidente de Vigeo Eiris) et Robin Rivaton (Real Estech).

Retrouvez les chiffres et le détail de l'étude en page 30.

### L'impact économique de l'investissement immobilier en région

Toujours avec le même objectif de sensibiliser les élus et responsables locaux sur la contribution économique des fonds immobiliers non cotés dans leurs régions, après Lyon et Lille, une délégation de l'ASPIM s'est rendue le 20 septembre 2019 à Marseille et le 21 janvier 2020 à Nantes.

**La métropole Aix-en-Provence - Marseille** est la deuxième destination d'investissement en région pour 31 sociétés de gestion de portefeuille adhérentes de l'ASPIM, derrière Lyon, à égalité avec Lille, avec plus de 900 000 m<sup>2</sup> équivalant à 75 % des surfaces de bureaux d'Euroméditerranée, plus de 2 milliards € d'actif immobilier sous gestion dans la région et 30 000 emplois abrités, soit 4 % des emplois salariés de la métropole.

**La métropole de Nantes** est la sixième destination d'investissement en région pour 21 sociétés de gestion de portefeuille adhérentes de l'ASPIM, avec plus de 600 000 m<sup>2</sup> gérés, 100 000 m<sup>2</sup> placés de bureaux, un volume d'investissement annuel de 67 millions € et un patrimoine immobilier sous gestion de plus de 1,6 milliard €.

L'activité des fonds immobiliers est créatrice d'importantes retombées pour l'économie locale, avec 22 400 emplois localisés dans les actifs gérés, soit 6,5 % des emplois salariés de Nantes Métropole et 138 millions € d'acquisitions par an (moyenne annuelle sur 2008-2019).



## L'ISR, toujours plus au cœur des enjeux et des travaux de l'ASPIM et de ses adhérents

### Une nouvelle commission pleinement dédiée à l'immobilier responsable

Lorsqu'on connaît les enjeux de l'investissement responsable ramenés au secteur de l'immobilier, il était logique que l'ASPIM y dédie une commission à part entière. Ainsi, dans la continuité des engagements du secteur et de l'Association en matière d'ISR (Charte ASPIM en faveur de l'ISR et travaux pour la création d'un label ISR immobilier), une commission ISR a été mise en place à l'automne 2019. Présidée par Thierry Laquitaine, directeur ISR chez AEW CILOGER, et accompagnée dans ses travaux par PwC, cette commission a pour objectif de guider ses adhérents sur les thématiques liées à l'ISR immobilier et alimenter les travaux des autorités nationales et européennes, pour lesquelles les enjeux de finance durable sont de plus en plus centraux.

Ainsi, la commission ISR a été l'enceinte au sein de laquelle les professionnels ont alimenté l'AMF dans le cadre de l'élaboration de sa doctrine relative aux informations à fournir par les OPC intégrant des approches extra-financières. Des enjeux particulièrement importants pour un secteur en pleine mutation dans la formalisation de son approche ISR...

C'est également au sein de la commission ISR que les adhérents ont pu échanger avec l'OID, Observatoire de l'immobilier durable, notamment sur le décret tertiaire ainsi que sur le projet d'écolabel européen et la stratégie de l'ESMA sur la finance verte.

### Des enjeux européens forts

Enfin, des travaux d'experts ont permis d'alimenter, de manière très spécifique les consultations de la Commission européenne sur la taxonomie européenne (*lire ci-contre*) ainsi que sa nouvelle stratégie sur la finance durable.

### La taxonomie européenne



#### ▷ Qu'est-ce que la taxonomie ?

La taxonomie (ou taxinomie) a pour vocation de constituer un langage commun pour la finance durable permettant de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables. Il s'agit d'un système de classification unifié au niveau de l'UE et commun à tous les acteurs du secteur financier permettant de distinguer ce qui est « vert » de ce qui ne l'est pas et établissant une liste d'activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental.

La taxonomie constitue la brique fondamentale du plan d'action de la Commission européenne, sur laquelle pourront s'appuyer les autres textes, et notamment le règlement « *disclosure* », le futur écolabel européen pour les produits financiers ainsi que la communication des investisseurs et *asset managers* qui commercialisent des produits d'investissement « verts » (part verte).

À ce titre, l'immobilier a bien été identifié comme l'un des huit secteurs clés prioritaires retenus et analysés sur la base de leur contribution aux émissions de GES de l'UE.

▷ **Un soutien des professionnels pour une taxonomie européenne ambitieuse et bien calibrée qui encouragerait le secteur à des pratiques plus durables.**

Partant du constat que l'immobilier représente plus d'un tiers des émissions de gaz à effet de serre de l'UE et constitue le premier secteur en termes de consommation d'énergie, l'ASPIM rappelle le fait que l'immobilier est un secteur clé pour l'atténuation du changement climatique et la décarbonisation de l'économie européenne.

En ce qui concerne le chapitre « Acquisition et propriété d'immeubles », tel qu'il est présenté dans le rapport final du *High Level Experts Group* de la Commission européenne, l'ASPIM a formulé un certain nombre d'observations et de recommandations :

- une approche « *Best-in-Progress* » est essentielle pour relever les défis de l'atténuation du changement climatique. Il est donc important que la taxonomie de l'UE permette d'investir dans des actifs moins performants, tout en s'engageant à améliorer leur performance énergétique ;
- la rénovation devrait être encouragée parmi les gestionnaires de portefeuille immobilier ;
- la transparence sur le « Top 15 % » du marché local est nécessaire et, à cet égard, la taxonomie devrait inclure une exigence de transparence sur la méthodologie de référence et en particulier quant à la portée géographique et aux catégories d'actifs incluses dans l'indice de référence ;
- les activités d'acquisition et de propriété d'immeubles peuvent contribuer à l'objectif d'adaptation.

**Bientôt un label dédié aux fonds immobiliers**



Après plus de trois années de travaux menés par les professionnels du secteur, en concertation avec les autorités, pour une proposition de déclinaison « immobilière » du label du ministère de l'Économie et des Finances (non applicable en l'état aux portefeuilles d'actifs immobiliers), la publication des textes est imminente. Nous connaissons les chiffres : le bâtiment représente 46 % de la consommation d'énergie en France, loin devant le transport et l'industrie, et plus d'un quart des émissions de gaz à effet de serre.

Les gestionnaires de fonds immobiliers ont donc un rôle majeur à jouer pour l'amélioration du parc existant. Le label permet la formalisation d'une démarche exigeante en matière d'investissement socialement responsable, embrassant des enjeux forts en matière environnementale, mais également de société, tels que la mobilité douce, la santé, le confort des occupants ou encore la contribution au développement local.

Ce label répond aux attentes des épargnants souhaitant orienter leur épargne vers des produits performants et à impact positif.

Il donne enfin les moyens aux acteurs économiques de répondre aux injonctions des pouvoirs publics. Rappelons, par exemple, que la loi PACTE a instauré une obligation faite aux assureurs de proposer dès le 1<sup>er</sup> janvier 2020 au moins une unité de compte labellisée ISR dans tous les contrats d'assurance-vie.

Au niveau européen, la Commission a annoncé sa volonté de créer des labels orientant les investisseurs vers des actifs favorisant la transition écologique.

## ImmoData : un outil de données sur le secteur au service des adhérents

Au lendemain de la crise financière mondiale de 2008 et en l'espace d'une dizaine d'années, force est de constater que le secteur des fonds d'investissement immobiliers non cotés a profondément muté.

Tout d'abord, par une croissance régulière des encours facilitée par la création de nouveaux véhicules comme les OPCl, qui se sont rapidement imposés dans l'univers de la gestion d'actifs.

Ensuite, par la mise en place de la directive européenne AIFM, qui vise à accroître la transparence des gestionnaires de FIA vis-à-vis de leurs autorités de contrôle, leurs investisseurs et les autres acteurs clés afin de renforcer la confiance des investisseurs.

Dans ce contexte, l'ASPIM, en tant qu'association représentative des sociétés de gestion de portefeuille immobilier, a naturellement souhaité développer une expertise interne en matière de données financières et immobilières.

À cette fin, l'ASPIM s'est lancée en 2018 dans un projet devant lui permettre de devenir collectrice et productrice de données sur le marché des FIA immobiliers. Ce projet s'est concrétisé au cours des douze derniers mois sous deux formes : d'abord par une internalisation de la collecte d'une partie des données de marché, en particulier celles destinées à une clientèle grand public, ensuite par la mise en place d'une plateforme de données accessibles aux SGP adhérentes de l'Association : ImmoData.

Aujourd'hui, l'ASPIM collecte de manière autonome les statistiques des fonds « grand public » OPCl et SCPI. Pour le marché des parts de SCPI, l'ASPIM a développé une requête d'automatisation permettant de collecter 80 % des données du marché.

Elle s'est également assurée que les changements intervenus courant 2019 n'impactent pas les publications de place de l'IEIF, partenaire historique des sociétés de gestion.

L'ASPIM est aujourd'hui en mesure de proposer aux adhérents de l'Association un accès à des données historiques, régulièrement mises à jour, sur la plateforme ImmoData. Sont disponibles aussi bien des données globales que détaillées sur :

- le marché des SCPI depuis 2000 (source: IEIF/ASPIM) ;
- le marché des OPCl « grand public » en évolution trimestrielle depuis 2008 ;
- le marché des bureaux franciliens en évolution trimestrielle (investissement et demande placée).

Cette nouvelle expertise permet en outre à l'ASPIM d'étayer ses contributions et d'alimenter en données sur le secteur les échanges avec les autorités françaises et européennes et autres acteurs de la Place, toujours avec l'objectif de défendre les intérêts de ses adhérents.



## Développer la recherche académique en immobilier commercial avec le réseau ReFinE (Real estate Finance and Economics network)

Désireuse de contribuer à la création de passerelles entre l'industrie immobilière, les pouvoirs publics et la recherche scientifique, l'ASPIM a contribué à la création par l'institut Louis Bachelier et la Direction générale du Trésor d'un réseau de recherche académique d'excellence dédié à l'immobilier commercial: *Real estate Finance and Economics network* (ReFinE).

Le réseau est né du constat suivant: l'immobilier commercial constitue une classe d'actifs spécifique importante pour les investisseurs (institutionnels, fonds d'investissements non cotés, foncières cotées, promoteurs...), mais la recherche scientifique sur cette thématique reste encore trop peu développée, notamment en France.



Les objectifs principaux du réseau sont :

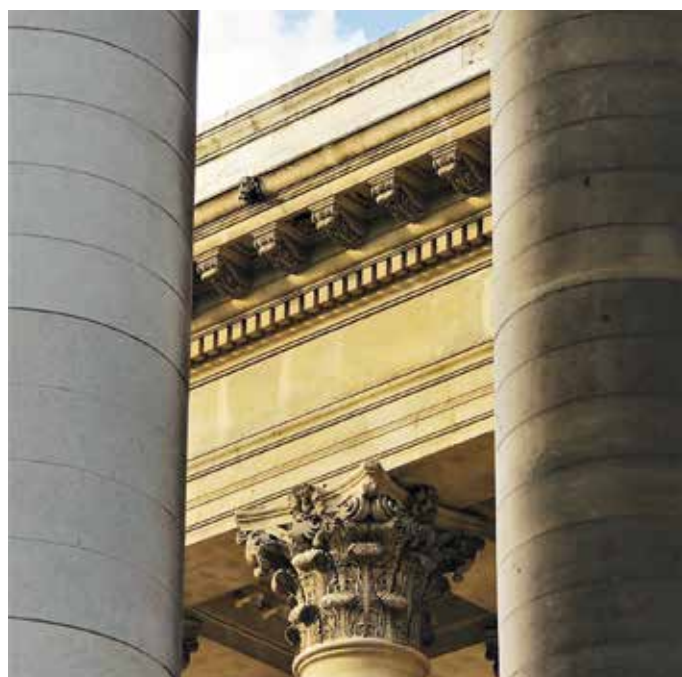
- la mobilisation de chercheurs de haut niveau dans le domaine de l'immobilier commercial ;
- la mise à disposition de données au bénéfice des chercheurs du réseau ;
- des publications dans des revues scientifiques internationales ;
- la création de passerelles entre les chercheurs et les professionnels de l'immobilier ;
- l'organisation de manifestations (workshops, conférences, colloques...);
- la diffusion des travaux au-delà de la sphère académique à travers la vulgarisation des travaux académiques.

En tant que membre fondateur, l'ASPIM siège au Comité d'orientation en charge de définir les thématiques de recherche faisant l'objet d'appels à projets. Le réseau ReFinE a clôturé l'année 2019 avec un appel à candidatures invitant chercheurs et experts à soumettre des projets couvrant les questions prioritaires en matière de recherche en immobilier.

Une seconde vague d'appel à projets sur de nouvelles thématiques a également été lancée en juin 2020.

Les principaux sujets retenus sont :

- « Prix de l'immobilier et divergence en Europe », présenté par Thomas Grjebine (économiste CEPII) ;
- « Dynamique de l'immobilier commercial », présenté par Camille Regnier (maître de conférences ERUDITE) ;
- « Moments d'ordre élevés en immobilier, quantification des risques extrêmes » et « Interactions spatiales entre prix de l'immobilier résidentiel et immobilier commercial », par Jérôme Coffinet (chef du service de méthodologie statistique de la Banque de France).



## Modernisation des parts de SCPI : travaux en faveur d'un régime équivalent à celui des autres fonds



L'ASPIM a lancé des travaux relatifs à la modernisation de la tenue de passif et de la forme des parts de la SCPI en vue de proposer des évolutions permettant de se rapprocher de la gestion des titres d'OPC (inscription en compte-titre, attribution d'un code ISIN, décimalisation...), tout en étant attentive à conserver les spécificités du modèle SCPI et notamment sa fiscalité.

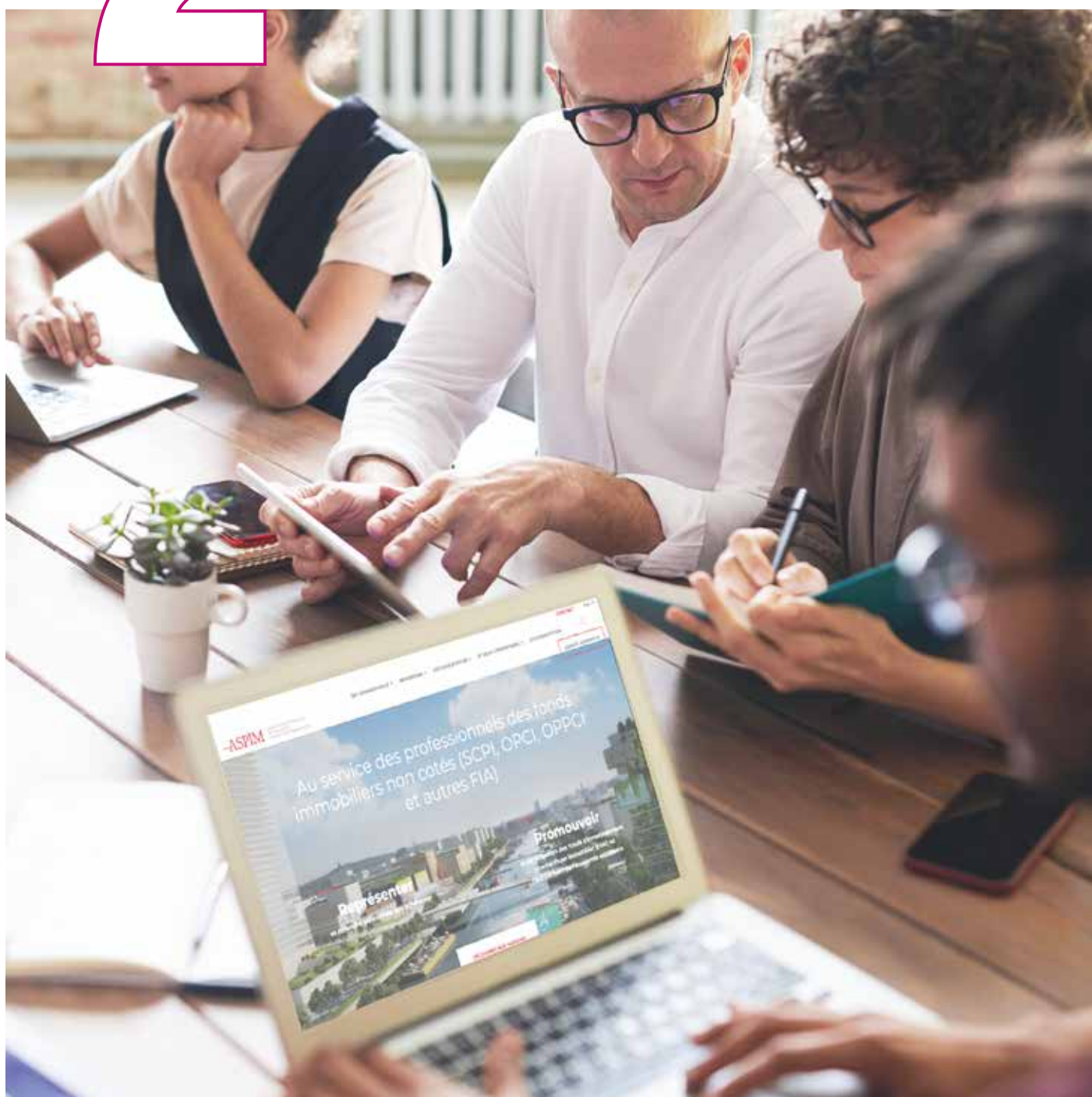
Ce projet de modernisation est mené en partenariat avec les représentants des dépositaires et des centrales titres (adhérents de l'AFTI) et avec l'accompagnement du Cabinet Ailancy.

Les travaux menés par les consultants, avec la collaboration des adhérents, ont permis de dresser un état

des lieux des difficultés rencontrées dans le cadre de la gestion des associés de SCPI, d'où il ressort que le modèle de tenue de registre des parts au nominatif pur pose d'importantes difficultés en matière de réalisation des obligations KYC. Une analyse des modèles existants ou en cours de mise en œuvre sur d'autres typologies d'instruments financiers a permis d'identifier la possibilité de transférer, dans certains cas, la responsabilité juridique du KYC des sociétés de gestion vers les intermédiaires financiers bancaires (teneurs de comptes-conservateurs). Reste maintenant à définir quel modèle serait le plus pertinent : une évolution de la SCPI vers un modèle d'inscription au nominatif administré via Euroclear, ou bien une évolution vers un modèle au nominatif administré via une plateforme partagée du type RegistrAccess ?

# 2

## TRAVAUX DE L'ASPIM



## Les commissions, groupes de travail, réunions d'informations et webinars

Commissions	
Dénomination	Sujets traités
<b>COMMISSION JURIDIQUE (ex-RÉGULATION ET BONNES PRATIQUES)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transposition de la 5<sup>e</sup> directive LCB-FT : conséquences sur le régime applicable à l'activité de location</li> <li>• Changement de prix de parts SCPI : doctrine informelle de l'AMF</li> <li>• Conseils de surveillance de SCPI : règles de cumul des mandats</li> <li>• « Gating » SCPI : doctrine informelle de l'AMF</li> <li>• Actifs éligibles aux OPCI : projet d'élargissement de la typologie des instruments de dette</li> <li>• PRIIPs : révision de la réglementation</li> <li>• Demandes dépositaires relatives aux positions sur actifs détenus</li> <li>• Conséquences juridiques et réglementaires de la crise liée au Covid-19 : demandes d'aménagements des textes auprès de la DG Trésor et de l'AMF, organisation des assemblées générales de SCPI durant le confinement</li> <li>• Traitement de l'absence du nombre minimum requis de candidats pour un renouvellement de conseil de surveillance de SCPI</li> <li>• Enjeux européens et textes en cours de réforme (AIFM, CMU, ELTIF, MIF 2, PRIIPs...)</li> <li>• Suivi des groupes de travail : cumul des mandats, LCB-FT, modernisation des parts de SCPI</li> <li>• Suivi des consultations de place : activités accessoires, commissions de surperformance, doctrine AMF-LCB-FT/approche par les risques (activité de location), doctrine AMF-lettres aux porteurs, doctrine AMF-documentation commerciale, DIC PRIIPs, gel des avoirs, programme d'activité des SGP</li> </ul>
<b>COMMISSION FISCALITÉ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Suivi du PLF 2020 : TVA sur frais de gestion, surtaxe sur les bureaux en Île-de-France, IFI</li> <li>• Déductibilité des intérêts d'emprunts des revenus fonciers des SCPI investies à l'étranger</li> <li>• CVAE sur les revenus étrangers</li> <li>• Retour sur la campagne de déclaration fiscale : échanges sur les pratiques des adhérents et les interrogations des associés</li> <li>• OPCI et droit d'enregistrement de 5 %</li> <li>• Point sur l'actualité jurisprudentielle fiscale et les redressements fiscaux</li> <li>• Conséquences fiscales de la crise liée au Covid-19 : point sur les mesures fiscales exceptionnelles prises en faveur des entreprises et demandes d'aménagements des textes auprès de l'administration fiscale</li> <li>• PLF 2021 : demandes à formuler auprès du Gouvernement</li> <li>• Suivi des groupes de travail : compétitivité fiscale des fonds immobiliers, IFU/revenus fonciers</li> <li>• Suivi des consultations de place : BOFIP DAC 6 (obligations déclaratives et « marqueurs ») et décret/BOFIP TVA sur frais de gestion</li> </ul>
<b>COMMISSION COMPTABILITÉ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Actualisation du GARCA</li> <li>• Note sur les fusions</li> <li>• Point technique : fusion d'une participation dans un OPCI</li> <li>• Conséquences comptables des mesures de confinement sur l'activité des SGP immobilières et des fonds qu'elles gèrent</li> </ul>
<b>COMMISSION ISR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Doctrine extra-financière de l'AMF</li> <li>• Décret tertiaire</li> <li>• Actualité finance durable : projet d'écotax européenne et stratégie de l'ESMA sur la finance verte</li> <li>• Taxonomie européenne</li> <li>• Consultation de la Commission européenne (CE) sur sa stratégie renouvelée de finance durable</li> </ul>

<b>Groupes de travail</b>	
<b>Dénomination</b>	<b>Objectifs / thématiques traitées</b>
<b>ASSUREURS</b>	Réflexion avec les assureurs quant à une définition/amélioration des bonnes pratiques dans la production des informations relatives aux fonds d'investissement immobilier destinés aux commercialisateurs
<b>CAPITAL- INVESTISSEMENT IMMOBILIER</b>	Réflexion quant aux problématiques spécifiques des adhérents ayant des activités de marchand de biens et de promotion immobilière, notamment en ce qui concerne l'articulation des ratios FCPR/FPCI avec les contraintes immobilières
<b>CLASSIFICATION ÉCONOMIQUE DES SCPI</b>	Proposition d'une nouvelle classification des SCPI compréhensible par les investisseurs de détail, qui prendrait en compte notamment leurs stratégies d'investissement et leur niveau de levier
<b>COMPÉTITIVITÉ FISCALE DES VÉHICULES IMMOBILIERS</b> (GT commun ASPIM-AFG-FSIF)	Proposition de mesures permettant d'améliorer la compétitivité fiscale des fonds d'investissement immobilier français cotés et non cotés face à leurs concurrents européens
<b>CUMUL DES MANDATS DANS LES SCPI</b>	Élaboration d'une recommandation ASPIM quant à la transparence et la gestion de l'information relative à la détention de mandats au sein des conseils de surveillance de SCPI afin d'éviter un cumul excessif des mandats
<b>CVAE ET REVENUS ÉTRANGERS</b>	Réflexion sur l'assujettissement à la CVAE des revenus fonciers étrangers perçus par une SCPI ayant investi hors de France
<b>DAC 6</b>	Réponses aux consultations de la DGFIP relatives aux projets de BOFIP (obligations déclaratives et « marqueurs ») Identification des principaux dispositifs de planification fiscale transfrontaliers à caractère « potentiellement agressif »
<b>DÉCLARATION DE REVENUS</b>	Élaboration d'un guide de place à transmettre à chaque associé lui permettant de remplir sa déclaration de revenus
<b>EXPERTISE</b> (GT commun ASPIM-AFREXIM)	Établissement d'une procédure commune permettant de déterminer un ajustement des valorisations en cas de crise
<b>LIQUIDITÉ</b>	Proposition d'amélioration des outils de gestion de la liquidité des SCPI
<b>LUTTE ANTI- BLANCHIMENT</b> (GT commun ASPIM-AFG)	Réponses aux consultations de la DG Trésor et de l'AMF relatives aux projets des textes de transposition en droit français de la 5 <sup>e</sup> Directive et de doctrine AMF Élaboration d'une position de place sur le traitement de l'activité de location
<b>MIF 2</b>	Réponse à la consultation de la Commission européenne
<b>MODERNISATION DES PARTS DE SCPI</b>	Proposition d'une solution de modernisation de la tenue de passif et de la forme des parts de la SCPI afin de se rapprocher de la gestion des titres d'OPC
<b>PRIIPs</b>	Réponse à la consultation des ESAs sur les modifications des RTS applicables au DIC
<b>STRESS TEST</b>	Élaboration d'un guide de bonnes pratiques spécifique dédié aux FIA en immobilier pour la réalisation des <i>stress tests</i> de marché et de liquidité
<b>TVA</b>	Réflexions quant aux conséquences pour les fonds immobiliers de la réforme du régime de TVA sur les frais de gestion et les commissions de souscription Réponses aux consultations de la DGFIP relatives aux projets de décret et de BOFIP
<b>VALORISATION</b>	Identification des problématiques de valorisation de certains actifs et élaboration d'une méthodologie de place



<b>Consultations</b>	
<b>Initiateur</b>	<b>Sujets traités</b>
<b>DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Textes de transposition de la 5<sup>e</sup> directive européenne de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT)</li> <li>• Analyse nationale des risques en matière de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme</li> <li>• Projet d'ordonnance de réforme du dispositif national du gel des avoirs</li> </ul>
<b>DIRECTION DE LA LÉGISLATION FISCALE ET DIRECTION GÉNÉRALE DES FINANCES PUBLIQUES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projets de décret et de BOFIP relatifs à la révision du champ de l'exonération de TVA applicable à la gestion des OPCVM</li> <li>• Projets de BOFIP relatifs à la directive DAC 6</li> </ul>
<b>AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activités accessoires des sociétés de gestion</li> <li>• Projet de guide pédagogique (« FAQ ») portant sur la procédure de revue des communications à caractère promotionnel.</li> <li>• Projet de questions/réponses sur le dispositif de vérification du niveau de connaissances minimales des acteurs de marché</li> <li>• Projets de rapport et de doctrine sur les approches extra-financières pour la gestion collective</li> <li>• Projets d'analyse sectorielle et de doctrine relatifs à la LCB-FT</li> <li>• Modification du règlement général et de la doctrine suite à la loi PACTE</li> <li>• Travaux de refonte de la lettre aux porteurs</li> <li>• Projet de mise à jour de la position-recommandation AMF DOC-2013-10 relative aux rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers</li> <li>• Projet de mise à jour de l'instruction AMF DOC-2008-03 relative au programme d'activité des SGP</li> </ul>
<b>AUTORITÉ DES NORMES COMPTABLES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projet de règlement comptable des OPC à capital variable</li> </ul>
<b>COMMISSION EUROPÉENNE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision du cadre réglementaire MiFID II/MiFIR</li> <li>• Stratégie renouvelée de finance durable</li> <li>• Taxonomie</li> </ul>
<b>AUTORITÉS EUROPÉENNES DE SURVEILLANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Révision des <i>regulatory technical standards</i> relatifs au règlement PRIIPs</li> </ul>

<b>Travaux dans des enceintes extérieures</b>	
<b>Initiateur</b>	<b>Sujets traités</b>
<b>ORIE</b>	Participation au groupe de travail visant à proposer des mesures de simplification fiscale relatives à la taxation appliquée à l'immobilier d'entreprise. Les premiers travaux ont permis de dresser un inventaire de la taxation appliquée à l'immobilier d'entreprise afin d'évaluer son impact sur les typologies d'actifs principales, à savoir : les bureaux, les commerces, les entrepôts et les hôtels sur la région Île-de-France.
<b>PARIS EUROPLACE ET COLLÈGE DES INVESTISSEURS</b>	Participation aux travaux du groupe de travail « Investissement de Long Terme » visant à proposer des mesures de renforcement à court terme des fonds propres/quasi-fonds propres et de stabilisation de la structure du capital des entreprises, principalement françaises.

<b>Réunions d'information et webinars</b>	
<b>Animateur</b>	<b>Thématique</b>
<b>CONSENSYS</b>	Les fonds immobiliers à l'ère de la <i>Blockchain</i>
<b>PwC SOCIÉTÉ D'AVOCATS</b>	Impacts fiscaux de la crise du Covid-19
<b>CABINET GIDE LOYRETTE NOUËL</b>	Assemblées générales 2020 des fonds immobiliers et mesures de confinement
<b>CABINET LPA-CGR</b>	Impacts sur les investissements immobiliers de la loi 23 mars 2020 d'urgence pour faire face à l'épidémie de Covid-19
<b>CABINET RACINE</b>	Synthèse des contrôles SPOT de l'AMF sur l'externalisation des prestations immobilières
<b>CABINET RACINE</b>	Actualités réglementaires précontentieuses et contentieuses 2019
<b>IEIF</b>	État des lieux des classes de risque PRIIPs
<b>CABINET KRAMER LEVIN NAFTALIS &amp; FRANKEL</b>	Fonds immobiliers : actualité fiscale 2019 et focus sur la rémunération de l'équipe de gestion

## Les actions de l'ASPIM auprès des pouvoirs publics

### ▷ Activités accessoires des sociétés de gestion: un plaidoyer pour un maintien à périmètre constant des activités des acteurs immobiliers

Des dirigeants de sociétés de gestion en immobilier ainsi que les associations de place ont été consultés mi-juin 2019 par l'AMF sur les « autres activités annexes » à la gestion de fonds d'investissement et notamment la gestion de mandats immobiliers. L'objet de cette étude était de faire un état des lieux des pratiques des sociétés de gestion en la matière afin de préparer les négociations avec l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) concernant un futur Q&A traitant des activités accessoires.

Dans ce contexte, l'ASPIM a fait valoir auprès du régulateur les enjeux qu'une modification de la définition des « autres activités annexes » à la gestion de fonds d'investissement pourrait entraîner pour le secteur, en soulignant notamment l'importance pour les sociétés de gestion en immobilier de pouvoir continuer à exercer lesdites activités à périmètre constant et au sein d'une même structure, notamment celle relevant de la loi Hoguet (gestion et transaction immobilières).

### ▷ DIC PRIIPs: pour une meilleure prise en compte des spécificités des fonds immobiliers

Depuis l'entrée en vigueur en janvier 2018 du Règlement PRIIPs (*Packaged Retail Investment and Insurance-based Products*), l'ASPIM a poursuivi son action auprès des autorités européennes de surveillance (ESAs), et en particulier auprès de l'ESMA, afin de présenter le retour d'expérience des sociétés de gestion immobilières quant à l'application de cette réglementation aux SCPI ainsi que les voies possibles d'aménagements afin de tenir compte des spécificités des fonds d'investissement en immobilier.

Cette action s'est manifestée à la fois via des échanges en direct avec les services de l'ESMA en charge de la gestion d'actifs et des réponses aux consultations de place sur les scénarios de performance et les coûts de transaction. Sur ce dernier point, l'ASPIM a réitéré sa position quant à la non-transparisation des frais immobiliers, en se limitant à un affichage des coûts de gestion du fonds.

### ▷ MIF 2: une réponse à la consultation de la Commission européenne en défaveur de la création d'une nouvelle catégorie de client

L'ASPIM a répondu à la consultation de la Commission européenne sur la revue des directives MiFID/MiFIR. Les réponses ont principalement porté sur la partie relative à la protection de l'investisseur, dont la question primordiale concernant la création d'une catégorie supplémentaire de client « semi-professionnel », pour laquelle une réponse négative a été apportée.

En effet, l'ASPIM plaide pour un statut professionnel qui serait rendu plus accessible en abaissant les conditions pour qu'un client non professionnel puisse plutôt être assimilé à un client professionnel, et ce afin de ne pas complexifier le parcours client.

### ▷ Lutte anti-blanchiment: transposition de la 5<sup>e</sup> directive et doctrine AMF impactant l'activité locative

Durant l'année 2019, l'ASPIM a participé aux travaux de place organisés par la Direction générale du Trésor (DGT), relatifs à la transposition en droit français de la 5<sup>e</sup> directive européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT).

À l'issue de ces travaux ont été publiés le 13 février 2019 les textes de transposition modifiant notamment le régime de l'activité de location dans le Code monétaire et financier. Par la suite, l'AMF a publié le 29 novembre dernier ses quatre nouvelles lignes directrices relatives à la LCB-FT, dont la position-recommandation DOC-2019-15 – lignes directrices relatives à l'approche par les risques en matière de LCB-FT – qui traite en particulier des diligences qui doivent porter sur les locataires éventuels de l'immeuble acquis.

Tout au long des échanges avec la DGT et le régulateur, l'ASPIM a réitéré son interprétation des textes, à savoir que, lorsqu'elle est accessoire à celle de gestion, la location n'entre pas dans le champ de la LCB-FT, comme en dispose la loi Hoguet. Aussi, seule reste assujettie aux diligences LCB-FT l'activité de location si elle est exercée seule et au titre de l'activité de transaction. Dans ce cas, le nouveau texte exclut de l'application du dispositif les locations dont le loyer mensuel est inférieur ou égal à 10 000 €.

L'ASPIM reste cependant mobilisée auprès de l'AMF et de la DGCCRF afin que cette question structurante pour ses adhérents soit traitée rapidement.

### ▷ TVA sur les frais de gestion: un nouveau régime incertain pour les SCPI

Afin d'aligner la législation française sur le droit et la jurisprudence européens, la loi de finances pour 2020 a étendu l'exonération de TVA prévue pour la gestion d'OPCVM à la gestion d'OPC présentant des caractéristiques similaires, dont les FIA en immobilier.

Dans ses échanges avec la Direction de la Législation fiscale (DLF), l'ASPIM a soutenu l'inclusion des FIA « par objet » dans le projet de décret listant les fonds « optables ». Elle a par ailleurs plaidé pour que le projet de BOFIP clarifie le régime des commissions de souscription de SCPI qui ne bénéficient pas du même régime d'exonération que les FCP et les SICAV. De plus, l'ASPIM a sollicité la DLF pour que ce nouveau régime ne soit pas applicable à compter de la publication de la loi de finances, mais reporté à celle du décret et du BOFIP afin que les sociétés de gestion puissent mettre à jour la documentation légale de leurs fonds.

Si la doctrine administrative (BOFIP) publiée le 7 mai dernier ouvre la possibilité d'inclure les FIA « par objet » s'ils sont comparables aux OPVCM et FIA énumérés par le décret, le traitement des commissions de souscription des SCPI n'est en revanche toujours pas clarifié par ces textes. L'ASPIM reste cependant mobilisée auprès de la DLF.

### ▷ Surtaxe sur les bureaux en Île-de-France: une augmentation au détriment de la compétitivité de la Place de Paris

La loi de finances pour 2020 a instauré une surtaxe des quartiers d'affaires pour financer le Grand Paris par la création d'une zone « premium » dans les arrondissements de Paris et les communes limitrophes les plus attractifs, où est appliquée une augmentation de 20 % de la taxe sur les bureaux.

Constatant que le secteur de l'immobilier d'entreprise est chaque année mis à contribution, et ce dans des proportions très importantes, alors que de nombreux autres secteurs vont profiter des opportunités



du Grand Paris Express, l'ASPIM, l'AFG et la FSIF se sont conjointement mobilisées afin d'alerter les autorités publiques et les élus sur les risques qu'une telle nouvelle augmentation fait peser sur l'immobilier d'entreprise et sur la compétitivité de la Place de Paris.

En effet, ce secteur est déjà l'un des principaux contributeurs au financement du Grand Paris Express via la taxe sur les bureaux et la taxe spéciale d'équipement. Les associations représentatives des fonds immobiliers ont par ailleurs souligné que ces augmentations incessantes affaiblissent la compétitivité et fragilisent le développement de nouveaux projets indispensables pour faire de la métropole du Grand Paris une métropole de rang mondial.

### ▷ DAC 6: un report de l'entrée en vigueur suite à une mobilisation collective

Face aux difficultés rencontrées par les acteurs de la Place financière de Paris dans la mise en œuvre opérationnelle de la directive DAC 6 (relative à l'échange obligatoire d'informations dans le domaine fiscal en lien avec les dispositifs transfrontiers), des organisations du secteur financier, parmi lesquelles l'ASPIM, ont adressé un courrier collectif à l'attention des institutions européennes. Suite à cette saisine, la Commission européenne a proposé le 8 mai dernier de reporter de six mois l'obligation de déclarer, ce qui a été suivi d'effet par la publication le 26 juin dernier d'une directive modifiant DAC 6 afin de répondre au besoin urgent de reporter de six mois le délai de déclaration. Au niveau national, la France optera pour ce report via le PLFR 2020-3.

Par ailleurs, l'ASPIM a répondu aux consultations de la Direction générale des Finances publiques relatives aux projets de BOFIP d'application de la directive.

### ▷ Propositions de mesures de compétitivité fiscale à l'international des fonds immobiliers

Le 26 février dernier, l'ASPIM a présenté à la DLF des mesures d'amélioration de la compétitivité fiscale à l'international des SCPI et OPCI. Ces dernières avaient été retenues dans le cadre des réflexions de six groupes de travail relatifs à la compétitivité fiscale à l'international des véhicules d'investissement immobilier cotés et non cotés, dans le cadre d'un partenariat FSIF-ASPIM-AFG. Les mesures présentées s'articulaient autour de la thématique de la structuration internationale des SCPI et des OPCI afin de permettre :

- l'application de la procédure dite « simplifiée » aux distributions effectuées par les SPPICAV au bénéfice de leurs investisseurs étrangers ;
- l'imputation des retenues à la source supportées à l'étranger à raison des revenus perçus par les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) sur les retenues à la source prélevées à la sortie de France ;
- aux SPPICAV de procéder à un « couponnage » des revenus français ou étrangers qu'elles distribuent à leurs investisseurs non résidents.

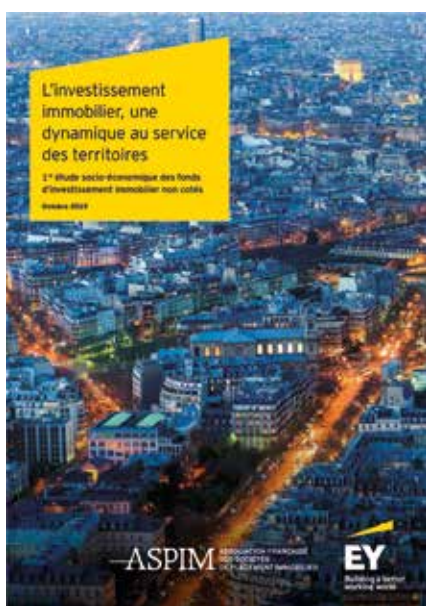
# 3

## ÉTUDES SUR LE SECTEUR



## Impacts socio-économiques : étude ASPIM/EY

### Les quatre enseignements clés de la 1<sup>re</sup> étude EY-ASPIM sur l'impact socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés en France



#### ▷ Une contribution significative à la création de richesse nationale

Loin du fantasme de la « rente », les fonds d'investissement immobilier non cotés ont contribué à hauteur de 2,6 milliards € au financement de la construction de bâtiments neufs en 2018 via les opérations en VEFA. À cela s'ajoutent 578 millions € de travaux d'entretien et de restructuration. Ces investissements représentent 43 000 emplois locaux, non délocalisables, créés ou pérennisés par l'activité du secteur en 2018.

Premier acteur de l'immobilier d'investissement en France, le secteur est un contributeur actif au financement d'une filière de l'immobilier qui représente dans sa globalité près de 11 % du PIB national.

L'activité des fonds d'investissement représente une solution de financement incontournable au besoin des

entreprises en immobilier. En France, 1,5 million de salariés travaillent dans un actif détenu par un fonds d'investissement non coté.

#### ▷ Des partenaires de long terme des territoires

Les 59 millions de mètres carrés détenus en France par des fonds non cotés sont situés à 53 % en régions. Les fonds non cotés ont également contribué aux finances publiques locales à hauteur de 1,8 milliard € en 2018 via la fiscalité perçue par les collectivités.

**Outre les aspects économiques, le secteur est également au cœur de six grands enjeux structurants pour l'avenir :**

- **la transition écologique :** le secteur s'est mobilisé sur les enjeux ESG à travers la création d'un label « ISR Immobilier » ;
- **l'accessibilité :** le secteur pourrait jouer un rôle plus important sur le marché du logement par de nouveaux canaux d'investissement ;
- **le financement des retraites :** le secteur doit mieux valoriser les atouts de ses produits d'épargne, compte tenu des enjeux de financement des retraites en France ;
- **le risque de dépendance :** le patrimoine des fonds immobiliers se diversifie rapidement dans la santé et les résidences de services pour répondre aux nouveaux besoins des populations.
- **l'évolution des modes de vie, de travail et de consommation :** le secteur souhaiterait disposer d'une réglementation pour développer des offres de services à même de répondre aux nouveaux besoins des utilisateurs ;
- **des gestionnaires français parmi les leaders en Europe :** avec 180 milliards d'actifs sous gestion à fin 2018 (actualisé à 230 milliards fin 2019), les gestionnaires français se situent à la deuxième place parmi les acteurs européens de l'immobilier non coté, juste derrière l'Allemagne.

## Étude PRIIPs

### Les classes de risques des SCPI au regard de PRIIPs : étude IEIF pour le compte de l'ASPIM et de l'AFG

L'IEIF, mandaté par l'ASPIM et l'AFG, a publié les résultats d'une étude sur le niveau des classes de risques PRIIPs des SCPI. Cette étude a pour objet de procéder à un état des lieux des classes de risques déclarées par les sociétés de gestion de SCPI après deux ans d'application de la réglementation PRIIPs.

Six critères ont été retenus pour réaliser cette étude :

- le segment de SCPI ;
- la catégorie de SCPI Immobilier d'entreprise ;
- le type de capital des SCPI Immobilier d'entreprise ;
- la capitalisation des SCPI Immobilier d'entreprise ;
- le taux de distribution des SCPI Immobilier d'entreprise ;
- le rendement annuel dans le scénario de tension.

L'état des lieux de l'étude concerne l'année 2018 à partir des classes de risques déclarées en fin d'année. Il porte sur 78 SCPI investies en immobilier d'entreprise sur les 90 existantes (soit 93 % de la capitalisation totale) et 25 SCPI investies en immobilier résidentiel sur les 81 existantes (soit 44 % de la capitalisation totale).

Il ressort de l'étude que les SCPI investies en immobilier résidentiel sont en moyenne en classe de risque 3 et les SCPI investies en immobilier d'entreprise à un niveau un peu supérieur qui, si le fonctionnement en capital fixe apparaît comme plus naturel à considérer dans une optique de mesure de risque de marché, est de l'ordre de la classe de risque 4.



## Communication financière des FIA immobiliers : étude Mazars

Mazars, en collaboration avec l'ASPIM, a publié en 2019 la seconde édition d'une étude comparative sur la stratégie et les indicateurs clés utilisés par les FIA immobiliers « grand public » dans leur communication financière. Plusieurs enseignements se dégagent de cette publication.

Les SCPI ont poursuivi leur internationalisation, le poids relatif des investissements dans d'autres pays d'Europe a triplé depuis 2015 et s'établit à environ 12 % à fin 2018, soit plus de 6 milliards d'euros. Au premier semestre 2019, plus d'un tiers des investissements des SCPI de rendement s'effectue à l'étranger (presque exclusivement sur la zone euro).

Les secteurs de la santé, de l'hôtellerie et des résidences de services sont toujours aussi attractifs pour les OPCI et les SCPI, dont la valeur vénale cumulée s'établit à plus de 5 milliards € à fin 2018.

En comparaison avec les véhicules français, les fonds ouverts allemands ont une allocation à l'étranger beaucoup plus importante : au 31 mars 2019, plus de 65 % de la valeur des actifs sont à l'étranger, avec plus de la moitié en dehors de la zone euro, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Mazars note une information globalement lisible et pertinente sur les indicateurs de rendement ou liés au profil de risque (allocation géographique et sectorielle, risques locatifs, risques de liquidité).

L'étude constate des pratiques très différentes selon les acteurs en matière d'indicateurs de performance RSE, ce qui peut rendre difficile la comparabilité. Les principaux indicateurs de performance environnementale utilisés sont l'âge énergétique du portefeuille immobilier, le pourcentage du portefeuille certifié ou labellisé, la performance énergétique moyenne en kW et/ou en gramme CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>. Outre-Rhin, sur les fonds

ouverts allemands c'est le pourcentage de certification environnementale qui est le plus utilisé pour comparer les véhicules entre eux.

L'analyse des 60 premières SCPI en capitalisation fait apparaître qu'environ 80 % d'entre elles ont un niveau d'endettement inférieur à 20 %. Rapporté à l'actif total, le niveau d'endettement moyen pondéré des OPCI a été estimé à 15 % en 2018.





## Baromètre 2019 de l'immobilier responsable

Pour la deuxième année consécutive, le Baromètre de l'Immobilier Responsable, réalisé en partenariat avec l'ASPIM, la FFA, la FSIF et l'IEIF, cherche à évaluer le niveau d'avancement du secteur de l'immobilier d'investissement en matière de démarches ESG, pour trois typologies d'acteurs de l'immobilier d'investissement : les investisseurs institutionnels, les SGP et leurs fonds immobiliers « grand public » ainsi que les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

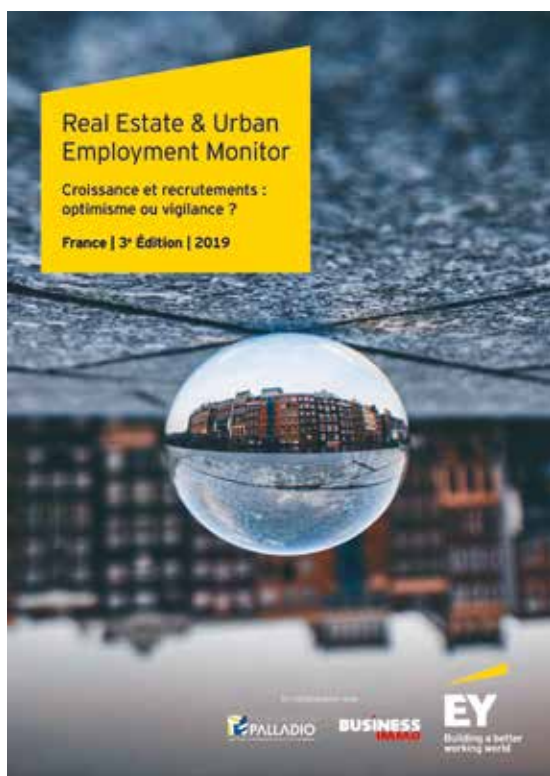
L'objectif de cette publication est de mobiliser ces acteurs sur l'intégration des enjeux ESG considérés comme les plus matériels, constituer l'encyclopédie française de l'état de l'art de la finance responsable appliquée aux actifs immobiliers et, enfin, aider les gérants d'actifs immobiliers dans la jungle des référentiels à définir une stratégie.

En 2019, l'analyse permet d'identifier les enjeux ESG prioritaires pour les différentes typologies d'acteurs de l'immobilier et la manière dont elles les intègrent. Le Baromètre est accompagné du guide des 18 enjeux ESG pour un immobilier responsable, qui propose des clés de compréhension de chacun d'entre eux.

Cette étude a été suivie par un comité d'experts immobiliers représentant les différentes organisations du secteur de l'immobilier d'investissement : l'ASPIM, AXA Investment Managers, BNP Paribas Cardif, la FFA, la FSIF, Horizon AM, l'IEIF, La Française REM et Union Investment.



## Real Estate et Urban Employment



Pour la quatrième année consécutive, l'ASPIM s'est associée à EY, la fondation Palladio et Business Immo pour une nouvelle édition du *Real Estate & Urban Monitor*, l'étude annuelle sur les métiers de l'immobilier et de la ville dévoilée le 11 décembre 2019 à l'occasion du Salon de l'immobilier d'entreprise (SIMI).

Conduite avec la participation de 32 organisations et fédérations professionnelles de l'immobilier et de la ville, le panorama a mobilisé plus de 1 000 dirigeants, de juillet à octobre 2019, qui ont partagé leurs analyses, dressé des perspectives et rappelé les enjeux de leurs organisations.

### Les principaux chiffres de ce 4<sup>e</sup> panorama

L'industrie de l'immobilier et de la ville représente 2,1 millions d'emplois, dont 43 000 emplois créés en 2018. Elle s'affirme comme la première filière de l'écono-

mie française, devant l'automobile (990 000 emplois), la mode et le luxe (615 600 emplois).

Elle représente 11 % du PIB national en 2018 et a connu une croissance de 2,9 % entre 2017 et 2018 (contre 1,7 % de croissance pour l'économie française dans son ensemble).

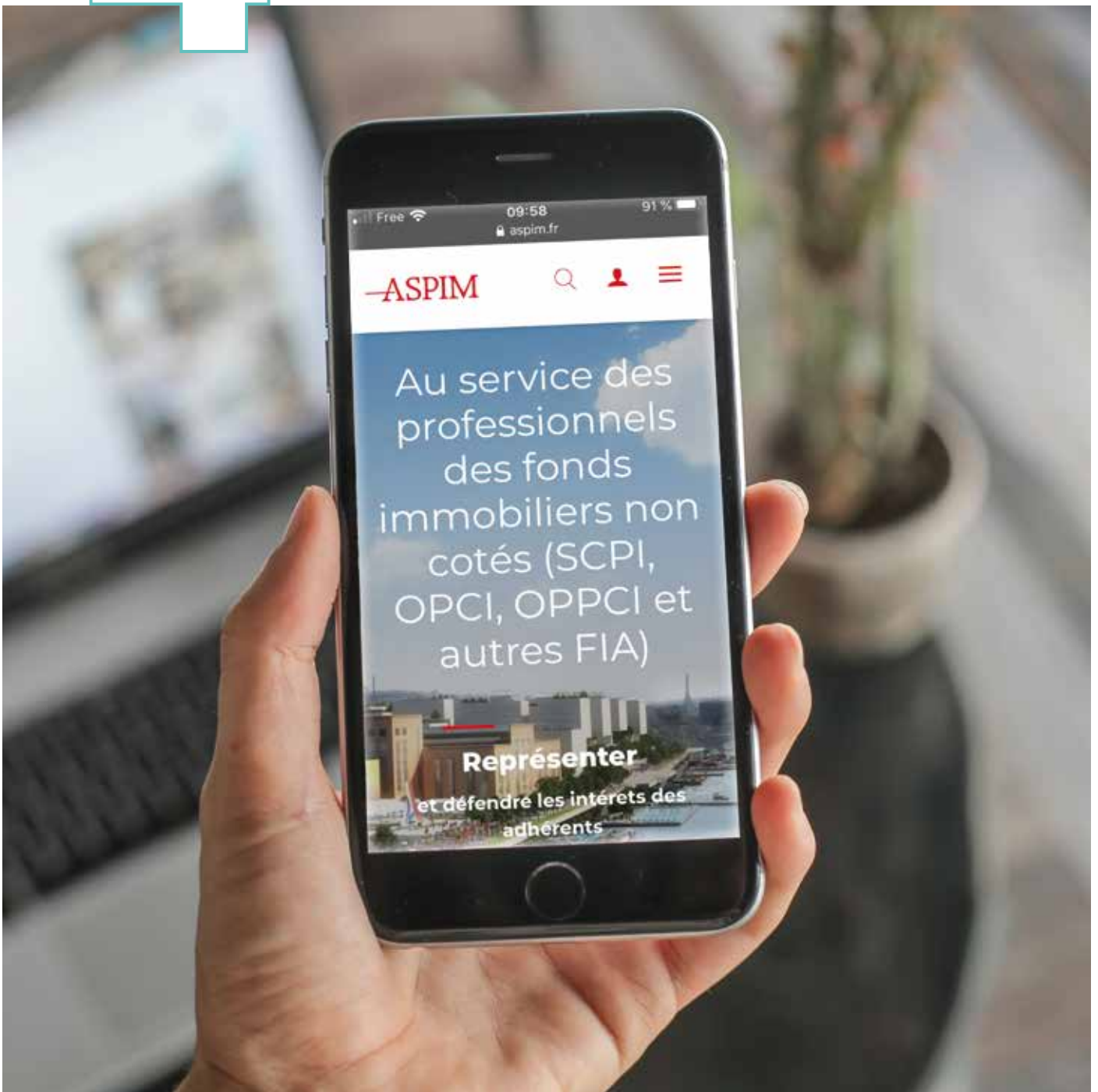
Les différents projets et activités de la filière connaissent des dynamiques contrastées. L'immobilier résidentiel et les équipements publics sont respectivement en baisse de 4,1 % et de 2 %, en raison de la rareté du foncier et des contraintes de l'investissement public. L'immobilier de bureaux, en revanche, a connu une hausse de 3,6 % en 2018 et la logistique tire profit de l'explosion du e-commerce.

Les dirigeants de la filière identifient leurs défis en quatre dimensions :

1. les clients sont aussi des citoyens, de plus en plus exigeants vis-à-vis de l'empreinte et de l'insertion des projets immobiliers et urbains : 63 % des Français tiennent compte de la RSE lors de leurs décisions de placement immobilier ;
2. le développement des interconnexions entre secteurs et acteurs, car la complexité des projets immobiliers et urbains impose le décloisonnement des activités. 65 % des dirigeants estiment que les coopérations entre les huit secteurs de la filière se sont renforcées ces dernières années ;
3. la nécessité d'innover ensemble afin d'être plus compétitifs. Or, en 2016, les dépenses en R&D de la construction et de la promotion ne représentaient que 0,1 % de la valeur ajoutée des entreprises, contre 2,4 % pour le reste de l'économie ;
4. l'année 2019 est celle du passage à l'acte sur le climat, mais 29 % seulement des dirigeants interrogés considèrent que la filière s'est réellement adaptée à ce dernier enjeu.

# 4

## LA COMMUNICATION DE L'ASPIM



## Les vœux 2020, un rendez-vous incontournable du secteur

Le 15 janvier dernier, l'AFG, l'ASPIM et France Invest se sont associées pour la deuxième année consécutive afin de présenter en commun leurs vœux. Frédéric Bôl, président de l'ASPIM, a insisté sur les priorités

européennes pour 2020 autour de la finance durable, a mis en avant les enjeux de la publication de l'étude ASPIM/EY et a salué le dynamisme et l'engagement des professionnels du secteur.



De gauche à droite : Dominique Gaillard (France Invest), Frédéric Bôl (ASPIM) et Éric Pinon (AFG).

## L'ASPIM dans la presse

Entre 2019 et 2020, la visibilité de l'ASPIM dans la presse s'est accrue et s'est matérialisée à travers plusieurs interviews dans la presse généraliste comme dans la presse spécialisée : *Les Echos*, *Le Figaro*, *Le Point*, etc. La publication de l'étude EY, notamment, a permis de renforcer les propos en mettant en valeur la contribution du secteur immobilier à l'économie réelle.

De plus, la parution imminente du label ISR dédié à l'immobilier a été largement relayée dans la presse. Projet pour lequel l'ASPIM a été régulièrement identifiée comme partie prenante majeure.

Enfin, dans le contexte de la crise du Covid-19, la publication des chiffres du secteur a permis de renforcer l'ASPIM en tant qu'interlocuteur de référence sur le secteur à l'égard des médias.

## Amélioration continue des sites Internet et extranet de l'ASPIM

Après la refonte complète du site Internet de l'ASPIM et la création d'un espace extranet destiné aux adhérents en 2018, il est maintenant temps d'entrer dans une logique d'amélioration continue.

Un site Internet doit évoluer au fur et à mesure et selon les besoins et les usages de ses utilisateurs. Le tri et la hiérarchisation de l'information selon le profil du visiteur sont en ce sens des éléments fondamentaux qui doivent désormais guider la réflexion autour de ces outils de communication.

Un audit complet du site a été réalisé (design, parcours utilisateur, statistiques) et mènera à une série d'évolutions sur les sites de l'ASPIM tout au long de l'année 2020.

Afin d'être au plus proche des attentes des adhérents et de recueillir leur avis régulièrement, l'ASPIM a également mis en place un système de sondage disponible depuis l'espace extranet. À travers ces courts questionnaires, les adhérents peuvent donner leur avis et suggérer des améliorations des outils afin d'en développer leur usage. L'objectif est désormais de développer un « réflexe extranet ».

## Mise en valeur des actifs des adhérents de l'ASPIM dans les communications

Dans le cadre du développement de l'image et de la communication, l'ASPIM souhaite enrichir sa photothèque et sa vidéothèque avec des photos et des vidéos des actifs de ses adhérents.

Retrouvez toutes les informations sur cette démarche dans votre espace extranet: <https://extranet.aspim.fr/article/actualites-extranet/appel-a-contribution-phototheque-et-videotheque-aspim.html>

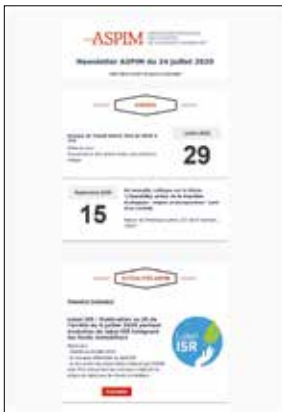


# Suivre la communication de l'ASPIM

Toujours dans la perspective d'améliorer la transparence et la visibilité des travaux, de l'actualité du secteur et des prises de position de l'Association, l'ASPIM dispose d'une communication à 360° avec :



1 lettre d'information trimestrielle aux formats papier et électronique, ASPIM INFOS.



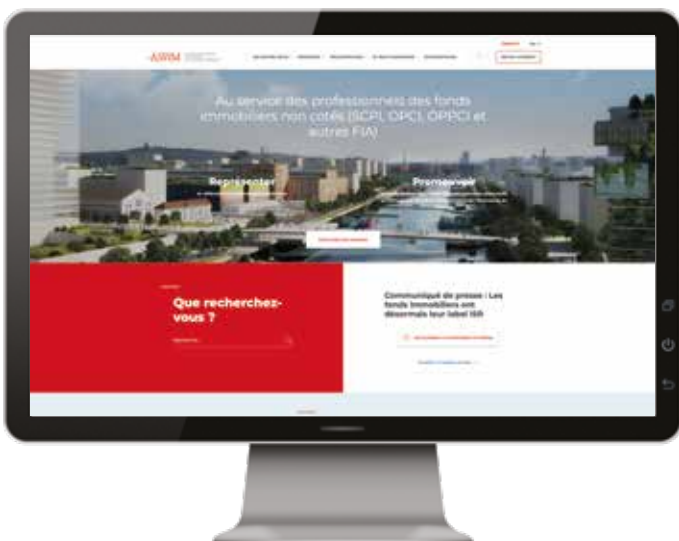
1 newsletter hebdomadaire qui résume les travaux et publications de l'ASPIM.



Une présence sur les réseaux sociaux (**LinkedIn** et **Twitter**).



4 newsletters techniques trimestrielles destinées aux adhérents, disponibles sur l'extranet : réglementation, droit de l'immobilier, fiscalité et actualités européennes.



1 site Internet public : **www.aspim.fr**



1 extranet (espace collaboratif réservé aux adhérents) : **www.aspim.fr**

**Direction de la publication:** Véronique Donnadieu **Direction de la rédaction:** Justine Dagorn

**Conception et réalisation:** Paeonia Com&Event – [www.paeonia-comevent.com](http://www.paeonia-comevent.com)

**Crédits photos:** Michel Brack, Louis Colbée/Unsplash, Jonas Ferlin/Pexels, Robynne Hu, Burak K./Pexels, Fauxels/Pexels, Nicolas Kalogeropoulos, Pexels, Pexels/Pixabay, Plann/Pexels, Timur Saglambilek/Pexels, Daria Shevtsova/Pexels, Scott Webb/Pexels, Arthur Weidmann



2020

**—ASPIM**  
Les fonds immobiliers en mouvement