

ÉDITO

“Outre les aspects économiques, notre activité est également 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, etc.”



Le 9 octobre dernier, l’ASPIM et EY ont présenté la première étude d’impact socio-économique des fonds d’investissement immobilier non cotés en France. Ce travail est le fruit d’une volonté des adhérents de l’ASPIM de disposer d’une étude de référence présentant les dynamiques économiques de notre secteur, ses enjeux et défis pour demain, dans un contexte de profondes transformations de l’économie, des usages et des territoires.

Le secteur de l’immobilier joue un rôle essentiel dans le développement économique. Il représente plus de 10 % de la création de richesse de notre pays et 2,1 millions d’emplois. Curieusement, cette contribution doit pourtant régulièrement être rappelée et même réaffirmée.

Souvent méconnue, l’activité des fonds d’investissement immobilier non cotés joue pourtant un rôle moteur au sein de cette filière en s’inscrivant comme un partenaire de long terme des entreprises et des territoires, au service de la croissance, de l’emploi et de l’attractivité économique. L’étude vient ainsi, pour la première fois, mesurer et illustrer la contribution de nos véhicules à l’économie.

Outre les aspects économiques, notre activité est également 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, etc. Cette réalité nous engage et nous observons chaque jour une volonté toujours plus forte du secteur de s’emparer collectivement de ces enjeux.

VÉRONIQUE DONNADIEU

Déléguée générale de l’ASPIM

SOMMAIRE

P. 2 *Info* FOCUS

P. 3 *Infos* EUROPE

P. 4 *Infos* ASPIM

P. 6 *Infos* RÉGLEMENTAIRES ET FISCALES

P. 7 *Info* CHIFFRES

P. 7 *Info* ÉVÉNEMENT

P. 8 *Info* EN QUESTIONS

FLASH *Infos*

Le 8 octobre, l’ASPIM participait aux :

Club de Prospective 2019 de l’Af2i sur le thème des évolutions des marchés de l’immobilier et des opportunités de long terme ;

Panel CAIA France sur le thème des stratégies d’immobilier et d’infrastructures.

Info FOCUS

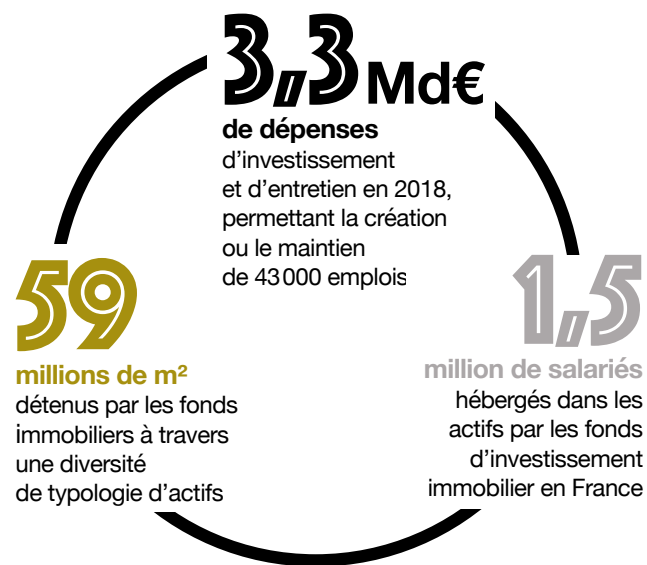
Étude EY-ASPIM sur l'impact socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés en France

Une synthèse des chiffres qui parlent.

1 Les fonds d'investissement immobilier non cotés contribuent à la création de richesse nationale

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

En 2018, notre industrie a investi près 3,3 Md€ dans l'entretien, la construction (VEFA) ou la restructuration d'un patrimoine immobilier qui répond à la grande diversité de besoins des entreprises locataires.



2 Les fonds immobiliers sont des partenaires de long terme des territoires

53 %
du parc immobilier localisé en région

1,8 Md€
de contributions fiscales locales payées en France en 2018

3 Les entreprises du secteur sont au cœur de 6 défis sociétaux et environnementaux

Investissement socialement responsable
Le secteur se mobilise à travers la création d'un label « ISR Immobilier ».



Financement de la retraite
Le secteur doit mieux valoriser les atouts de ses produits d'épargne, compte tenu des enjeux de financement de la retraite en France.

Climat et transition énergétique

Le secteur s'est déjà saisi de ce défi, avec près de 30 % des actifs déjà certifiés ou labellisés (HQE, BREAM, LEED).



Logement



Le secteur pourrait jouer un rôle plus important sur le marché du logement par le développement de nouveaux canaux d'investissement.

Santé, résidences étudiantes et de services

La diversification du patrimoine s'accélère pour répondre aux nouveaux besoins des populations.



Nouveaux usages

Le secteur souhaiterait pouvoir développer ses offres de services pour répondre aux nouveaux besoins des utilisateurs.

4 Les fonds d'investissement immobilier non cotés, parmi les leaders en Europe

Les gestionnaires français de fonds d'investissement immobilier non cotés ont enregistré la seconde plus forte progression de leur encours parmi les principaux marchés européens. Cette progression s'est accompagnée d'une européanisation croissante du patrimoine détenu.

2^E
marché européen de l'immobilier non coté, derrière l'Allemagne

2^E
plus forte croissance de l'encours sur les trois dernières années parmi les 10 leaders du marché

10 %
des actifs localisés en Europe (en dehors de la France)

PRIIPs: rencontre avec l'ESMA et réponse à la préconsultation

À l'initiative de l'ASPIM, une délégation du secteur de la gestion d'actif immobilier rencontra en juillet dernier les services de l'ESMA en charge de la gestion d'actifs. Cette rencontre faisait suite au courrier que l'ASPIM avait adressé au Président de l'ESMA, Steven Maijor, le 14 mai dernier.

Cette réunion a permis de présenter le retour d'expérience des sociétés de gestion immobilières quant à l'application de la réglementation PRIIPs aux SCPI ainsi que les voies possibles d'aménagements afin de tenir compte des spécificités des fonds d'investissement en immobilier.

Dans le même temps, l'ASPIM répondait à la préconsultation PRIIPs sur les scénarios de performance et les coûts de transaction.

La consultation relative à la révision du niveau 2 portait sur les scénarios de performance, notamment en ce qui concerne la méthodologie et la présentation des tableaux et les coûts.

À cet égard, l'ESMA a particulièrement insisté sur le fait que les scénarios tels que présentés actuellement devraient être conservés, mais pourraient être complétés par un narratif sous forme de mise en garde.



Les régulateurs européens se penchent sur le risque de liquidité et la transparence des données dans l'immobilier

L'ESMA a publié son cadre de simulation de stress test qui aidera les autorités de contrôle à évaluer la résistance du secteur des fonds d'investissement aux chocs de liquidité et à identifier les risques potentiels pour la stabilité financière.

Consultez les *guidelines* sur : www.esma.europa.eu

Par ailleurs, le *European Systemic Risk Board* (ESRB) a adressé ses recommandations 2019 à la Commission européenne, visant à combler les lacunes en matière de données dans le secteur immobilier.

L'ESRB recommande ainsi de créer une base de données commune sur les données immobilières dans l'UE, sur la base d'une vingtaine d'indicateurs clés. Il suggère en outre de modifier les définitions de l'immobilier commercial (CRE) et de l'immobilier résidentiel (RRE): les logements locatifs et sociaux seraient inclus dans la nouvelle définition de l'immobilier commercial (CRE).

Ces recommandations sont susceptibles d'entraîner des modifications des obligations de rapport imposées aux membres de l'ASPIM, en fonction de la manière dont les autorités nationales décideraient de les appliquer. En France, l'autorité compétente est le Haut Conseil de stabilité financière.

Accédez aux recommandations sur : www.esrb.europa.eu

Ces récentes publications mettent en évidence le contrôle continu des régulateurs, notamment des banques centrales, sur les risques macroprudentiels potentiels dans le secteur de l'immobilier.

L'impact économique de l'investissement immobilier en région : l'ASPIM à Marseille

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, c'est à Marseille qu'une délégation de l'ASPIM s'est rendue le 20 septembre afin d'y rencontrer notamment M^{me} Laure-Agnès Caradec, adjointe au maire à l'urbanisme, Présidente de l'agence d'urbanisme de l'agglomération de Marseille.

La métropole Aix Marseille est la deuxième destination d'investissement en région pour les 31 sociétés de gestion de portefeuille (SGP) adhérentes de l'ASPIM, derrière Lyon, à égalité avec Lille, avec plus de 900 000 m² équivalant à 75 % des surfaces de bureaux d'Euroméditerranée, plus de 2 Md€ d'actif immobilier sous gestion dans la région et 30 000 emplois abrités, soit 4 % des emplois salariés de la métropole.

De nouveaux déplacements sont prévus à Nantes et Bordeaux pour la fin de l'année 2019 et le début 2020.

Réponse de l'ASPIM aux consultations AMF : activités accessoires et documents commerciaux

Définition des « activités accessoires »

Afin de préparer les négociations avec l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) concernant un futur Q&A traitant des activités accessoires – qui pourrait donner lieu à une définition plus encadrée de cette notion –, l'AMF a consulté début juin dernier l'ASPIM dans le cadre de l'élaboration du questionnaire relatif à leurs « autres activités annexes » à la gestion de fonds d'investissement (notamment la gestion de mandats immobiliers).

Ce questionnaire a été transmis par le régulateur aux dirigeants d'une trentaine de sociétés de gestion en immobilier. Compte tenu de l'importance de la définition de ce périmètre, l'ASPIM a invité l'ensemble de ses adhérents à y répondre sur une base volontaire et à être le plus transparent et exhaustif possible dans leurs réponses. L'ASPIM a rencontré l'AMF le 30 septembre 2019 afin que toutes les activités immobilières accessoires soient parfaitement

identifiées par le régulateur et que les sociétés de gestion puissent continuer à les exercer à périmètre constant et au sein d'une même structure.

Documents commerciaux

Dans le cadre de l'évolution de la procédure de revue des communications à caractère promotionnel, l'AMF a soumis fin mai 2019 pour consultation à l'ASPIM un projet de document pédagogique sous la forme de questions/réponses afin de préciser son application.

Il ressort de ce projet une distorsion de traitement entre les SCPI et les OPCV dits « grand public », les premières bénéficiant d'un régime de suivi *a posteriori* (transmission à l'AMF des documents commerciaux postérieurement à leur première utilisation), alors que les derniers seront soumis à un examen préalable à leur diffusion à une clientèle non professionnelle.

Dans sa réponse, l'ASPIM a attiré particulièrement l'attention du régulateur concernant les OPCV dits « grand public » : sachant qu'ils sont très majoritairement souscrits en UC, donc par des assureurs qui sont des investisseurs professionnels, leur documentation commerciale ne devrait donner lieu qu'à un examen *a posteriori* afin d'être en cohérence avec les principes énoncés par le projet de guide concernant la documentation destinée aux investisseurs professionnels.

Travaux ASPIM-AFTI sur la modernisation des parts de SCPI

Depuis février 2019, le GT « Modernisation des parts de SCPI » réfléchit à la modernisation de la tenue de passif et de la forme des parts de la SCPI afin de proposer des évolutions permettant de se rapprocher de la gestion des titres d'OPC, tout en étant attentif à conserver les spécificités du modèle SCPI et notamment sa fiscalité (inscription en compte-titre, attribution d'un code ISIN, décimalisation...).

Compte tenu du rôle central qu'occupent les dépositaires et les centrales titres dans une telle problématique, ce projet sera désormais conduit en pleine collaboration avec l'AFTI. Un cahier des charges ASPIM-AFTI sera élaboré afin de définir les attentes des sociétés de gestion de SCPI et le rôle des teneurs de comptes-conservateurs.

Travaux ASPIM-Assureurs

Les travaux du GT ASPIM-Assureurs ont été relancés dans le cadre de la réflexion quant à une définition/amélioration des bonnes pratiques dans la production des informations relatives aux fonds d'investissement immobilier destinés aux commercialisateurs.

Le groupe de travail s'est penché sur les problématiques suivantes: la valorisation des parts de SCPI dans les contrats en UC (proposition de changement de valeur de référence), le remboursement en titres, l'éligibilité des SCI en UC lorsqu'elles ont dans leurs actifs des OPCV, la possibilité de réinvestir les dividendes dans le fonds OPCV ou d'avoir des parts qui permettent la capitalisation des intérêts.

Travaux relatifs à la directive DAC 6

La directive DAC 6, qui sera transposée en droit interne au plus tard le 23 octobre 2019, prescrit la communication par les intermédiaires des dispositifs de planification fiscale transfrontaliers à caractère « potentiellement agressif » et l'échange d'informations subséquent entre États.

Les travaux du groupe de travail, animés par le cabinet PwC Société d'Avocats, avaient pour objectifs de partager les problématiques de mise en œuvre pratique de cette directive au sein de l'industrie immobilière, de définir les différents concepts au monde de l'immobilier ainsi que d'identifier quelques dispositifs susceptibles d'entrer dans son champ d'application.

Mise à jour de la doctrine AMF en matière de lutte anti-blanchiment

Dans ce cadre, l'AMF entend traiter l'activité de location, désormais dans le champ d'application de la LCB-FT depuis la transposition en droit français de la 4^e directive.

Dans ses échanges avec le régulateur, l'ASPIM a insisté sur les difficultés d'articulation du Code monétaire et financier avec les lois Hoguet et ALUR qui ne devraient pas se traduire par une doctrine imposant au secteur des règles inapplicables opérationnellement.

Par ailleurs, l'Association considère que si l'activité de gestion immobilière (entretien, exploitation de l'immeuble) est exclue du champ d'application des mesures de vigilance en matière de LCB-FT, en revanche, l'activité de location, (c'est-à-dire l'activité de mise en relation ou l'entremise et la recherche de locataire) y est soumise.

Par conséquent, si cette activité est exercée par un tiers (broker, agent immobilier), lui-même soumis à ses propres obligations en termes de LCB-FT, la SGP devrait demeurer en dehors du champ des obligations.

En outre, en cas de renouvellement de bail, la SGP demeure également hors champ du dispositif, dans la mesure où il ne s'agit pas d'un nouveau contrat résultant d'une recherche de locataire caractérisant une activité de location, mais la poursuite d'un contrat existant.



Infos RÉGLEMENTAIRES ET FISCALES

Le COLB publie l'Analyse nationale des risques en matière de lutte anti-blanchiment

Le Conseil d'orientation de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (COLB) a publié, le 20 septembre 2019, l'Analyse nationale des risques (ANR).

Ce document vise à identifier, à l'échelle nationale, les menaces et le niveau de risque qui en résulte en matière de blanchiment de capitaux et financement du terrorisme. Selon le rapport, le secteur de l'immobilier souffre d'une vulnérabilité intrinsèque, compte tenu des activités d'acquisition et de vente immobilières et des activités de location immobilière. Cependant, la vulnérabilité résiduelle du secteur est faible, compte tenu de l'ensemble des mesures d'atténuation adoptées par les pouvoirs publics.

En termes de cotation du risque LCB-FT, le rapport conclut que :

- les activités d'acquisition immobilière présentent un risque de blanchiment de capitaux modéré ; et que
- les activités de location immobilière présentent un faible risque résiduel en matière de blanchiment des capitaux.

L'AMF, qui, en tant que membre du COLB, a participé à l'élaboration de ce rapport, invite les sociétés de gestion à en tenir compte dans l'élaboration ou la mise à jour de leur propre classification des risques.

Consultez l'analyse sur : www.tresor.economie.gouv.fr

Mise à jour du RG AMF



Le règlement général de l'AMF a été mis à jour suite à la publication de l'arrêté du 28 août 2019 au *Journal officiel* du 10 septembre 2019.

Cette mise à jour apporte notamment des modifications concernant :

- la LCB-FT, suite à transposition dans le CoMoFi de la 4^e directive anti-blanchiment (règles d'organisation du contrôle interne, contenu des rapports de contrôle interne et modalités de leur transmission à l'AMF) ; et
- la certification professionnelle, en mettant en place de nouvelles règles d'organisation (entrée en vigueur au 1^{er} janvier prochain).

Consultez le JO du 10 septembre sur : www.legifrance.gouv.fr

Publication du décret tertiaire

Le décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019 relatif aux obligations d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans des bâtiments à usage tertiaire a été publié au *Journal officiel* du 25 juillet 2019.

Ce décret, pris pour l'application de l'article 175 de la loi n° 2018-1021 du 23 novembre 2018 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique, précisant les conditions d'application des obligations et notamment :

- les conditions de détermination des objectifs de réduction des consommations ;
- les dispositions applicables en cas de changement de l'activité ou de cessation d'activité ;
- les modalités de mise en place d'une plateforme informatique de recueil et de suivi des consommations d'énergie, d'évaluation et de constat du respect de l'obligation de réduction des consommations d'énergie, et de publication ou d'affichage du suivi des consommations d'énergie.

Enfin, il prévoit les sanctions administratives applicables en cas de non-respect des obligations.

Retrouvez le décret en détail sur : www.legifrance.gouv.fr

Info CHIFFRES

Chiffres clés du secteur au 1^{er} semestre 2019

Les SCPI et OPCI grand public ont confirmé leur rebond avec un très bon deuxième trimestre. Les SCPI Immobilier d'entreprise et Résidentiel (non fiscales) ont collecté 2,2 Md€ au deuxième trimestre, en hausse de 5 % par rapport au premier trimestre et de 79 % par rapport au deuxième trimestre 2018.

Selon les chiffres collectés par l'ASPIM sur les réseaux de distribution, la collecte du deuxième trimestre a été réalisée de manière équilibrée entre les réseaux de distribution internes (52 %) et externes (48 %).

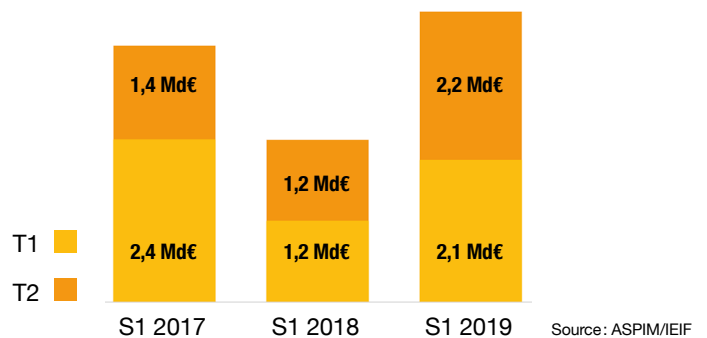
Sur les six derniers mois, les SCPI auront donc collecté 4,3 Md€, laissant entrevoir une collecte nette supérieure à 7 Md€ pour le millésime 2019.

Côté performance, le montant des dividendes versés au deuxième trimestre fait ressortir un taux de distribution annualisé de 4,36 %*, en ligne avec le TDVM de 2018 (4,35 %).

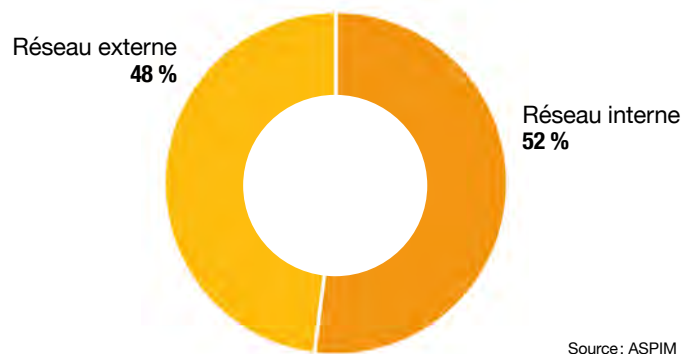
La collecte des SCPI résidentielles fiscales s'est limitée à 3,4 M€ au deuxième trimestre (pour un total de 3,6 M€ sur l'ensemble du premier semestre). L'essentiel de cette collecte est consécutif au lancement de trois nouvelles SCPI (une « Pinel » et deux « déficit foncier ») à la fin du semestre.

Les OPCI grand public ont collecté 686 M€ au deuxième trimestre, en hausse de 21 % par rapport au premier trimestre et de 1,5 % par rapport au deuxième trimestre 2018. Les OPCI grand public ont vu leur performance annualisée se rétablir en 2019, passant de + 0,8 % à fin 2018 à + 2,6 % à la mi-août 2019.

Évolution de la collecte nette des SCPI aux trimestres 1 et 2 sur trois ans (hors fiscales)



Origine de la collecte nette des SCPI au 2^e trimestre 2019



* Taux pondéré sur un échantillon représentatif à 80 % de la capitalisation totale des SCPI IE.

Info ÉVÉNEMENT

Arrivée du collaborateur « Alternant polyvalent en immobilier »

L'ASPIM est heureuse d'accueillir depuis le 19 septembre dernier un collaborateur alternant venu renforcer

son équipe sur les aspects techniques et opérationnels de l'activité immobilière de l'Association. Étudiant en master 1 droit de l'immobilier à l'École supérieure de l'immobilier, Damien Delaporte sera présent en alternance durant deux ans sous la responsabilité de Cyril Karam.



1^{re} étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés

3 questions à... **Christophe Lasnier**, Senior Manager Government & Real Estate chez EY Consulting

1 Le 9 octobre a été dévoilée la première étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés en France. Quel est l'objectif de cette étude ?

Cette étude est le fruit d'une rencontre entre les équipes de l'ASPIM et celles d'EY. Dans le cadre de sa stratégie de développement, l'ASPIM souhaitait réaliser une étude permettant de porter un regard extérieur sur le poids économique et la contribution de son secteur à l'économie française.

Le secteur est en effet relativement méconnu, souffrant parfois d'incompréhensions de la part du grand public, des médias et des élus. C'est pourtant un secteur qui joue pourtant un rôle important dans le développement des entreprises et des territoires, et qui est au cœur des nombreuses mutations économiques, sociétales et environnementales contemporaines.

Il était donc nécessaire de quantifier, d'expliquer et de documenter cette contribution des fonds d'investissement immobilier non cotés.

2 Comment avez-vous conçu cette première étude socio-économique ?

Pour réaliser cette étude, nous nous sommes appuyés sur un travail important de collecte de données, et je profite de cet échange pour remercier les sociétés de gestion et adhérents de l'ASPIM qui ont accepté de nous ouvrir leurs portes et de nous transmettre ces données précieuses et précises, parfois sensibles et très souvent complexes à collecter et à établir.

Combinées à de multiples sources nationales et européennes, ces données ont permis de construire une étude quantitative rigoureuse, gage de l'objectivité et du sérieux de la photographie obtenue des fonds immobiliers. Je remercie également les dirigeants et experts qui nous ont accordé de leur temps pour partager leurs analyses du secteur dans toute sa diversité et sa complexité.

Il en résulte cette étude présentant le poids socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés en France, les dynamiques et perspectives de croissance ou encore leur rôle dans le développement des entreprises et des territoires.



3 Un dernier mot pour conclure. Que souhaitez-vous dire aux futurs lecteurs de l'étude ?

Je leur souhaite une agréable lecture! Et pour ceux qui ne sont pas familiers des métiers exercés par les fonds d'investissement immobilier non cotés, je leur souhaite surtout une excellente découverte de ce secteur passionnant qui est au cœur de nombreux défis économiques, territoriaux, sociétaux et environnementaux contemporains. ■

"Cette étude quantitative rigoureuse est le gage de l'objectivité et du sérieux de la photographie obtenue des fonds immobiliers."