

ÉDITO

Tandis que le pays entier est entré dans une nouvelle phase de confinement, nous constatons les effets d'une crise qui s'est installée dans la durée et qui touche particulièrement les locataires commerçants soumis aux mesures de restriction d'activité. Durant cette période et au-delà, l'ASPIM prend plus que jamais à cœur sa mission d'accompagner ses adhérents bailleurs afin de trouver le plus juste équilibre entre préservation de la pérennité de ces locataires et agir dans le meilleur intérêt des épargnants.

Cette crise aura et a déjà des effets directs sur notre secteur, qui restent néanmoins circonscrits. Les circonstances actuelles nous amènent à porter le regard sur le thème de la résilience et de la liquidité des fonds immobiliers dans une perspective historique.

Dans cette perspective, l'ASPIM a, sur ce thème crucial, mandaté une étude indépendante auprès de Pierre Schoeffler.

Cette étude confirme des tendances rassurantes sur la résilience des fonds français ouverts au public mais nous savons qu'il faudra poursuivre cette observation sur la période qui s'ouvre devant nous.

Du côté des chiffres sur nos véhicules, le troisième trimestre 2020 a été marqué par une amélioration des volumes de collecte et d'investissement.



Bien que les effets de ce second confinement ne soient pas encore connus, nous pouvons espérer qu'ils seront plus marginaux, du fait du crédit d'impôt mis en place par le Gouvernement pour encourager les abandons de loyers. Ce dispositif, dont le principe a été défini avec les fédérations représentatives des bailleurs et des commerçants, acte cette fois le partage de l'effort sur la prise en charge des loyers.

Si l'ASPIM se mobilise pour ses adhérents en ces temps de crise, saluons aussi les bonnes nouvelles, et en cela nous pouvons nous réjouir de l'enthousiasme qui se développe autour du nouveau label ISR pour les fonds immobiliers, dont les premières labellisations ont été annoncées en cette fin d'année.

VÉRONIQUE DONNADIEU

Déléguée générale de l'ASPIM

SOMMAIRE

P. 2 Infos **ASPIM**

P. 4 Infos **RÉGLEMENTAIRES ET FISCALES**

P. 5 Infos **EUROPE**

P. 6 Infos **CHIFFRES**

FLASH *Infos*

Retour sur les webinars de l'ASPIM*

- **6 octobre > LexCity :**
« Le décret tertiaire »
- **13 octobre > Fleishman Hillard :** « L'actualité européenne du secteur et actions de l'ASPIM »
- **16 octobre > PwC :**
« Le nouveau référentiel immobilier du label ISR »
- **5 novembre > Jeantet :**
« Fonds immobilier et investissements à l'étranger, attraits et problématiques »
- **9 décembre > Ethiket :**
« Retour d'expérience sur la démarche de labellisation ISR immobilier »

* Réservés aux adhérents.

FOCUS

Étude ASPIM sur la liquidité des fonds immobiliers non cotés français ouverts au public



3 questions à Pierre Schoeffler...

Senior Global Asset Allocation Advisor du groupe La Française, président de S&Partners et Senior Advisor de l'IEIF

En quoi mener une étude pour le compte de l'ASPIM sur la liquidité des fonds immobiliers non cotés vous est-elle apparue pertinente ?

La liquidité des fonds immobiliers non cotés ouverts au public est un sujet d'étude et de suivi, notamment à l'IEIF, qui rend compte régulièrement de l'activité sur le marché des parts des SCPI et des OPC I Grand Public. Toutefois, l'ASPIM désirait une étude prenant tout le recul nécessaire. L'ambition européenne d'un Marché unique de l'épargne rend d'autant plus d'actualité l'étude des outils de gestion de la liquidité actuellement utilisés dans le cadre de la gestion de ces fonds, l'examen de leur robustesse lors des crises financières et l'adéquation avec les outils utilisés plus généralement sur les fonds d'investissement en Europe.

Quels en sont les grands enseignements ?

L'étude montre que le modèle des SCPI à capital variable s'est avéré résilient depuis plus de cinquante ans, particulièrement durant la crise immobilière des années 1990 et la crise financière globale, à la fois au niveau de l'ensemble du marché et des fonds pris individuellement. Il est encore un peu tôt pour juger de la résilience du modèle des OPC I, qui n'a que dix ans d'existence, bien qu'aucun problème de liquidité ne soit apparu jusqu'à présent.

Le cadre réglementaire français de ces fonds est particulièrement bien adapté à la réalité du marché

immobilier et aux risques de liquidité inhérents à cette classe d'actifs. La valorisation des parts et les mécanismes de retraits et de cessions de parts sont ainsi cadencés à un rythme de l'ordre du mois ou du trimestre, bien supérieur à celui régissant le fonctionnement des fonds équivalents en Allemagne ou au Royaume-Uni.

Quelles sont les recommandations de l'étude ?

La modernisation du marché des SCPI à capital variable devrait porter sur son organisation en fluidifiant le processus de règlement-livraison de parts au moyen d'inscriptions digitales en compte sécurisées (technologie *blockchain*) et en augmentant la transparence de l'information sur les négociations par centralisation sur une plateforme commune à l'ensemble des sociétés de gestion.

Une telle plateforme aurait également un intérêt direct pour améliorer l'organisation du marché des SCPI à capital fixe. En cas de crise importante sur le marché immobilier, elle servirait de réceptacle aux SCPI à capital variable désirant fermer leur capital afin d'assurer la liquidité de leurs parts et éviter ainsi de déstructurer leur patrimoine à contretemps.

Les classifications traditionnelles des SCPI utilisées par les conseils en gestion de patrimoine sont de moins en moins adaptées et décrivent de plus en plus mal les risques pris et les facteurs fondamentaux de performance.

La classification en risque de marché issue de la réglementation PRIIPs répond partiellement à la question. Au fur et à mesure que l'offre de fonds croît et se sophistique, ce besoin de classification est de plus en plus pressant et contribuerait à répondre efficacement aux crises de liquidité générées par un comportement auto-réalisateur.

Infos ASPIM

Modernisation des parts de SCPI : vers un partenariat AFTI

L'ASPIM, assistée du cabinet Ailancy, a fait un point d'étape avec des dirigeants de l'Association Française des Professionnels du Titre (AFTI) sur l'état d'avancement de ses réflexions visant 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, etc.).

Le Conseil d'administration de l'AFTI a fait part de son réel intérêt pour étudier un travail en commun sur ce projet.

La prochaine étape sera de définir quel modèle serait le plus pertinent : une évolution de la SCPI vers un modèle d'inscription au nominatif administré via Euroclear ou bien vers un modèle au nominatif administré via une plateforme partagée du type RegistrAccess.

Lancement de quatre nouveaux groupes de travail

• Traitement fiscal des investissements de rénovation énergétique dans les SCPI

La hausse continue et importante des dépenses et investissements liés aux obligations de rénovation et de transition énergétique des bâtiments (décret tertiaire, plan de relance, etc.) a amené l'ASPIM à s'interroger, au sein d'un groupe de travail dédié, sur l'opportunité d'élaborer un traitement spécifique de ces charges pour les SCPI.

L'approche privilégiée a été celle de la modification de leur traitement fiscal, à savoir : obtenir un dispositif de déductibilité fiscale sur les revenus pour ce type de travaux (sans impacter la capacité de distribution des SCPI).

En effet, l'introduction d'un dispositif d'amortissement comptable viendra inéluctablement impacter la capacité distributive de la SCPI et, au vu de la fiscalité des revenus fonciers, ne viendra pas forcément diminuer la base imposable. Par conséquent, l'ASPIM a décidé d'orienter ses travaux vers un dispositif permettant, en comptabilité, l'immobilisation des travaux et, en fiscalité, leur passage en charge.

Les travaux se poursuivront à la rentrée 2021.

• Suivi du label ISR

Dans la continuité des travaux déjà menés par l'Association pour l'élaboration d'un référentiel adapté au secteur des fonds immobiliers, l'ASPIM met en place un groupe de travail afin d'assurer le suivi des questions opérationnelles relatives à l'application de ce référentiel.

• Règlement *Disclosure*

Le règlement *Disclosure* vise à développer et à encadrer la transparence des acteurs financiers, dont les SGP, quant à leur intégration des critères ESG, tant au niveau de l'entité que du produit. C'est pourquoi l'ASPIM met en place un groupe de travail afin d'accompagner ses adhérents dans la mise en œuvre opérationnelle de ce dispositif qui entrera pour partie en vigueur le 31 mars 2020.

• Accords de branche

Dans le cadre du chantier lancé pour le Gouvernement sur la restructuration des branches professionnelles, l'ASPIM ouvre un nouveau groupe de travail destiné à représenter au niveau collectif le secteur des SGP, qui sera, sans nul doute, impacté par la réforme.

L'ASPIM EN 2020

93 SGP

19 experts correspondants

4 commissions permanentes

19 groupes de travail

13 webinars

Infos RÉGLEMENTAIRES ET FISCALES

Abandon de loyers et crédit d'impôt: l'ASPIM publie une documentation de mise en œuvre

Dans le cadre de l'examen du projet de loi de finances 2021, un amendement relatif au traitement fiscal des abandons de loyers et du crédit d'impôt y afférent a été adopté.

Afin d'apporter des éléments de réponse à ses adhérents, l'ASPIM – en collaboration avec l'AFG – a publié un Q&A traitant de l'application de la mesure aux fonds d'investissement en immobilier (champ d'application et périodicité de la mesure, mécanisme du crédit d'impôt, documents justificatifs, etc.) ainsi qu'un modèle d'attestation que le locataire devra produire afin de bénéficier d'un tel abandon. Ce Q&A sera mis à jour en fonction d'informations complémentaires que les autorités pourront apporter ultérieurement.

Par ailleurs, l'ASPIM a également sollicité Sopra Steria afin que l'outil Unicia de gestion des associés de SCPI puisse être paramétré pour que le crédit d'impôt soit intégré dans les imprimés fiscaux uniques (IFU) émis par les sociétés de gestion.

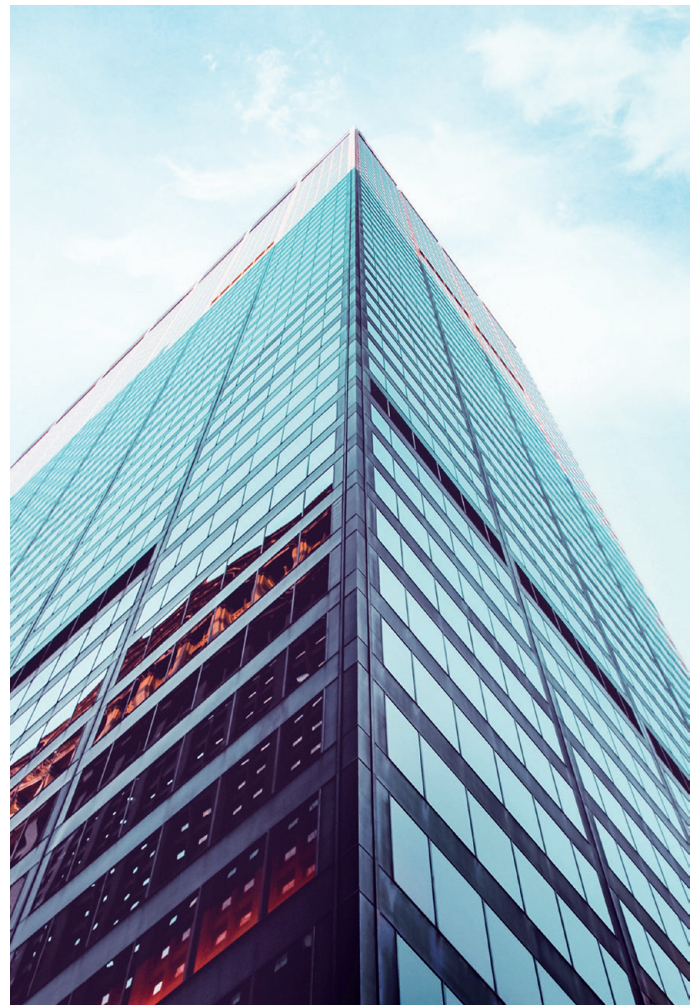
Reporting des dépassements de ratios et indemnisations: réponse de Place à la consultation sur la future doctrine AMF

À l'instar de ce qui est pratiqué au Luxembourg, l'AMF souhaite renforcer sa visibilité sur les dépassements de ratios en temps de crise et en régime permanent ainsi que sur les indemnisations versées.

Dans le cadre des travaux préliminaires à l'élaboration de la future doctrine AMF, l'ASPIM, l'AFG et France Invest ont fait part au régulateur de leur préoccupation quant à l'inutilité de certaines déclarations, notamment celle du double reporting dans les cas de délégation de gestion, de gestion de fonds étrangers ou de ratios fiscaux.

En outre, les associations professionnelles souhaitent que les ratios faisant l'objet d'une période de tolérance ou constatés hors dates de contrôle ne soient pas déclarables.

Enfin, la Place plaide pour des fréquences et délais de reporting adaptés à ceux de la valeur liquidative des fonds et appelle les déposataires à tenir informés les gestionnaires de l'activation du reporting.



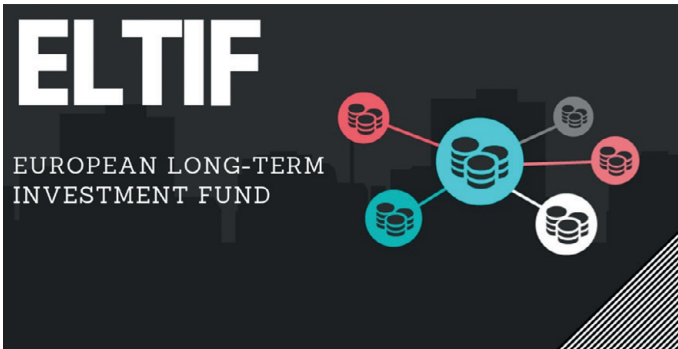
Groupe de travail sur les modalités de calcul des ratios d'endettement des OPCI

Les travaux avaient pour objectif d'identifier et de solutionner les conséquences liées aux modifications concernant les modalités de calcul du ratio d'endettement des OPCI telles que définies par le décret n° 2020-1148 du 17 septembre 2020.

Cette évolution réglementaire, qui correspond de fait à une demande systématique de l'AMF pour l'agrément des OPCI, semble conduire à un calcul erroné dans sa nouvelle rédaction. Elle pourrait avoir pour effet un dépassement de ratios dans l'OPPCI, alors même que les conditions/le niveau de financement du fonds n'auraient pas été modifiés.

Les conclusions du groupe de travail ont été présentées à l'AMF afin que le texte soit modifié pour prendre en compte les réalités économiques.

Règlement ELTIF : réponse de l'ASPIM à la consultation de la Commission européenne



La Commission européenne a lancé une consultation relative à la révision du règlement ELTIF. Pour rappel, l'obtention de ce label est particulièrement intéressante dans une optique de « passeportage retail » des fonds immobiliers français.

D'une portée assez large, la consultation se concentre sur l'identification des critères dont l'ajustement permettrait d'accroître l'utilisation future du label. La Commission s'interroge notamment sur l'élargissement du champ des actifs réels éligibles à tous types d'actifs immobiliers.

Dans sa réponse, l'ASPIM met l'accent sur les obstacles à l'obtention du label auxquels se heurtent les fonds immobiliers, principalement en ce qui concerne :

- le ticket d'entrée de 10 000 euros ainsi que le plafond de 10 % de produits ELTIF dans le patrimoine d'un investisseur de détail constituant de réelles barrières à l'entrée ;
- les conditions applicables aux actifs éligibles limitant fortement l'éligibilité de l'immobilier commercial ;
- les règles de diversification du portefeuille trop inspirées de celles des OPCVM ;
- la durée de vie du fonds qui devrait correspondre à celle des actifs ;
- les conditions trop strictes de rachat en cours de vie du fonds ; et
- la fiscalité à uniformiser afin de créer des conditions de concurrence équitables au sein de l'Union européenne.

Ces obstacles avaient préalablement été portés à l'attention des autorités européennes par l'ASPIM dans le cadre d'une précédente consultation.

Réponse de l'ASPIM aux consultations relatives au règlement *Disclosure* : proposition d'indicateurs spécifiques à l'immobilier

Dans le cadre de sa réponse à la consultation des ESAs sur les propositions des standards techniques (RTS) du règlement *Disclosure*, l'ASPIM a souligné qu'au-delà de la lourdeur administrative et des problématiques de délais d'application générés par les propositions des autorités européennes, des questions très spécifiques se posent pour les sociétés de gestion immobilière.

Le nombre trop important d'indicateurs a été souligné en particulier ainsi que leur caractère inadapté. C'est la raison pour laquelle l'ASPIM a identifié six indicateurs au lieu des 32 proposés initialement, pertinents et accessibles pour les investisseurs et en cohérence avec la taxonomie, qui contribueront à améliorer la performance ESG des fonds. Cette proposition a également été réitérée auprès de la Direction générale du Trésor dans le cadre de la consultation de Place sur le décret d'application de l'article 29 de la loi Énergie Climat (dont l'objectif a été d'appliquer, en droit français, les dispositions issues du règlement *Disclosure*).

Par ailleurs, l'ASPIM mettra en place à la rentrée 2021 un groupe de travail sur la réglementation *Disclosure* afin d'interpréter correctement ses exigences dans leur déclinaison immobilière, d'identifier les portefeuilles et les documents concernés par les différentes obligations de reporting et d'harmoniser les réponses des adhérents.



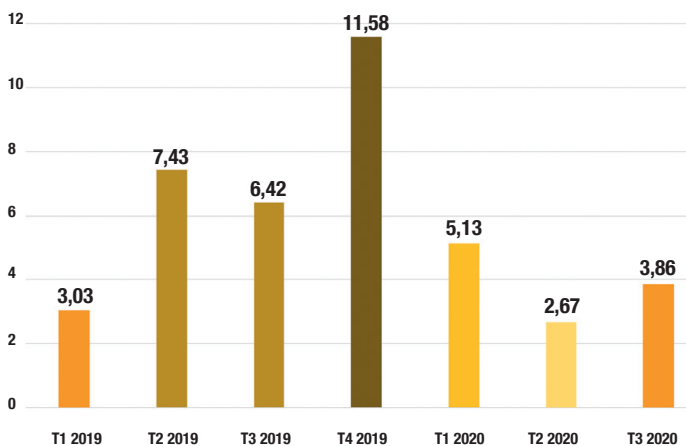
Infos CHIFFRES **SECTEUR ET ÉTUDES**

Immobilier d'entreprise en Île-de-France : évolutions positives au 3^e trimestre 2020

Le marché des bureaux franciliens connaît lui aussi une légère amélioration au troisième trimestre. Selon le GIE ImmoStat, la demande placée progresse de 23 % entre le deuxième et le troisième trimestre 2020. L'offre immédiate progresse de 10 % sur la même période.

De la même manière, les investissements en immobilier d'entreprise ont progressé de 45 % entre le deuxième et le troisième trimestre 2020. Les volumes restent cependant bien inférieurs aux niveaux de 2019. En cumul annuel, les montants investis sont en repli de 31 % par rapport à 2019.

Investissement en immobilier d'entreprise en Île-de-France en milliards d'euros



Source : ASPIM/ImmoStat

L'ensemble des chiffres sur le marché immobilier des bureaux franciliens est disponible sur IMMODATA. Pour plus d'informations, contactez j.mauffrey@aspim.fr



Combien de SCPI sur le marché ?

Statut	Nombre de SCPI	Dont SCPI à capital variable	Dont SCPI à capital fixe
En liquidation	22	6	16
Souscriptions closes	91	5	86
Souscriptions ouvertes	95	81	14
Total général	208	92	116

Au 30 septembre 2020, le marché comptabilise 208 SCPI, dont 194 SCPI actives et 22 SCPI en cours de liquidation.

95 SCPI sont ouvertes à la souscription. Parmi elles, 81 sont des SCPI à capital variable et 14 sont des SCPI à capital fixe (essentiellement des SCPI fiscales).

Parmi les 91 SCPI fermées à la souscription, 70 sont des SCPI adossées à des dispositifs de défiscalisation immobilière.



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 rapport d'activité annuel.



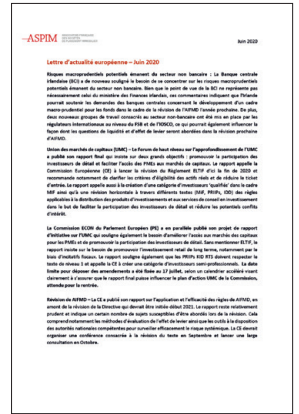
1 newsletter hebdomadaire qui résume les les travaux et publications de l'ASPIM.



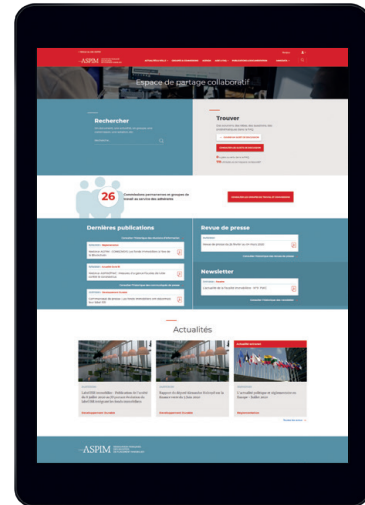
Une présence sur les réseaux sociaux (**LinkedIn** et **Twitter**).



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**

ASPIM *INFOS* est une publication de l'Association française des sociétés de placement immobilier – www.aspim.fr – 01 44 90 60 00 **Direction de la publication** : Véronique Donnadieu **Direction de la rédaction** : Justine Dagorn **Contact** : j.dagorn@aspim.fr **Conception et réalisation** : Paeonia Com&Event – www.paeonia-comevent.com **Impression** : ComOn! Fab **Credits photos** : Alexandre I./Unsplash, Nicolas Kalogeropoulos/ASPIM, Matthew Simmonds /Pexels, Francesco Ungaro/Pexels.