

# LES SIIC

Construire la ville de demain









9



10



- 1 | Quai des marques, Bordeaux (33) • **Affine**
- 2 | Pont d'Issy, Issy-les-Moulineaux (92) • **Altarea Cogedim**
- 3 | Adecco - Carré de soie, Lyon (69) • **ANF Immobilier**
- 4 | La Plateforme Auchan, Trappes (78) • **Argan**
- 5 | Esplanade Montauray, Anglet (64) • **Banimmo**
- 6 | Nice Lingostière, Nice (06) • **Carmila**
- 7 | Hanami, Rueil-Malmaison (92) • **CeGeREAL**
- 8 | Val Thoiry, Val Thoiry (01) • **Eurocommercial Properties**
- 9 | Euler, Paris 8<sup>e</sup> (75) • **Eurosic**
- 10 | Camé, Corneilles-en-Parisis (95) • **Foncière Atland**





- 11 | Euromed Center, Marseille (13)  
• **Foncière des Régions**
- 12 | O'Green, Agen (47)  
• **Frey**
- 13 | IBOX, Paris 12<sup>e</sup> (75)  
• **Gecina**
- 14 | Italie Deux, Paris 13<sup>e</sup> (75)  
• **Hammerson**
- 15 | Portes de Paris, Paris 19<sup>e</sup> (75)  
• **Icade**
- 16 | Val d'Europe, Marne-la-Vallée (77)  
• **Klépierre**



# Edito



**Christophe Kullmann**

Président de la FSIF

## « Une réussite à la française »

Cet ouvrage est consacré à de grands acteurs de l'investissement immobilier : les SIIC – Sociétés d'investissement immobilier cotées. Créées en 2003, elles sont devenues aujourd'hui des investisseurs majeurs. Ce livre rouge les présente dans leurs différentes dimensions.

Tout d'abord, nos sociétés sont fortement ancrées dans les territoires afin d'y construire les immeubles qui répondent aux besoins des entreprises pour y exercer leurs activités économiques. Ensuite, nos sociétés maîtrisent l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière et accompagnent leurs clients sur le long terme, en se portant acquéreurs des terrains, en construisant, en louant, en gérant au jour le jour, et en assurant la maintenance des locaux. Enfin, les SIIC sont des professionnels responsables et engagés, pionniers notamment dans le verdissement des patrimoines immobiliers.

Aujourd'hui, les SIIC prévoient 22 milliards d'euros d'investissements qui rendront les entreprises plus compétitives et le tissu urbain plus attrayant. Ces investissements devraient créer un demi-million d'emplois.

Cette réussite «à la française», qui a largement inspiré nos voisins européens, pourrait voir son succès s'amplifier. En effet, les énergies peuvent encore se libérer. Demain, nos sociétés pourraient davantage se développer dans de nouveaux secteurs (résidences services, hôtels, coworking, etc.) et enclencher un cycle vertueux capable de mobiliser plus d'épargne privée en Bourse pour fournir aux agents économiques, dans un contexte régulé et transparent, des immeubles de qualité. Les SIIC seraient, encore plus qu'aujourd'hui, des rouages essentiels de la fabrication de l'immobilier et de la ville de demain.



# SIIC (Sociétés d'investissement immobilier cotées)

Véhicules d'investissement immobilier ayant pour objet l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de leur location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de même nature.

## NOMBRE DE SOCIÉTÉS

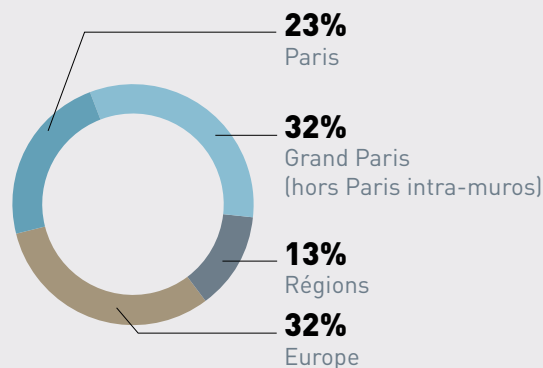
À FIN 2016

**32 SIIC françaises**  
et **10 SIIC non domestiques**



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

DU PATRIMOINE



## NOMBRE DE MÈTRES CARRÉS

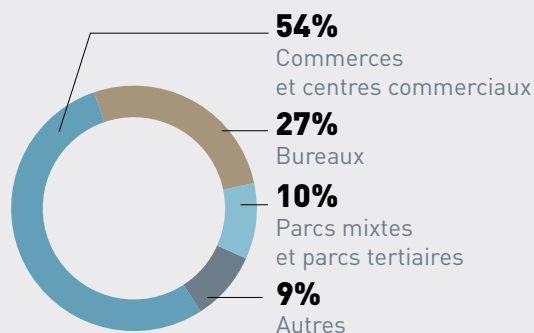
DÉTENUS

**45 millions** exclusivement  
par les SIIC françaises



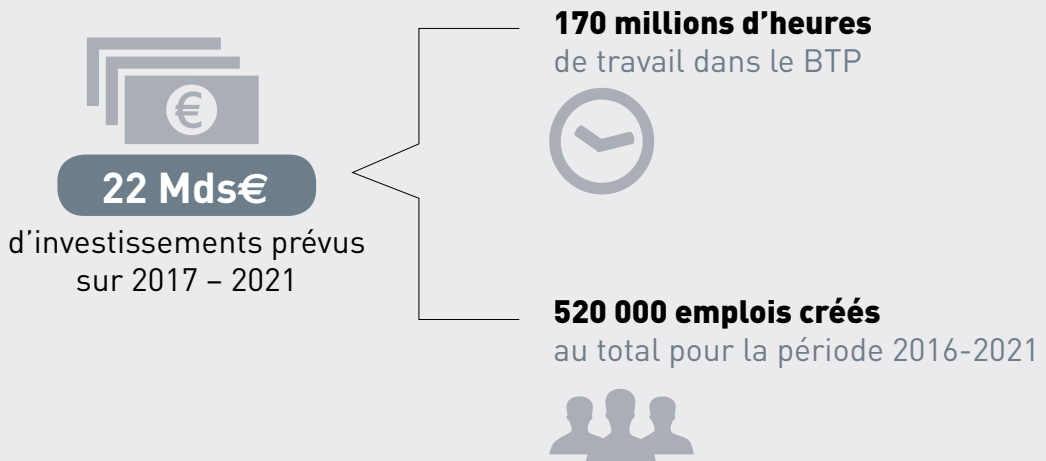
## RÉPARTITION DU PATRIMOINE

PAR TYPE D'ACTIFS

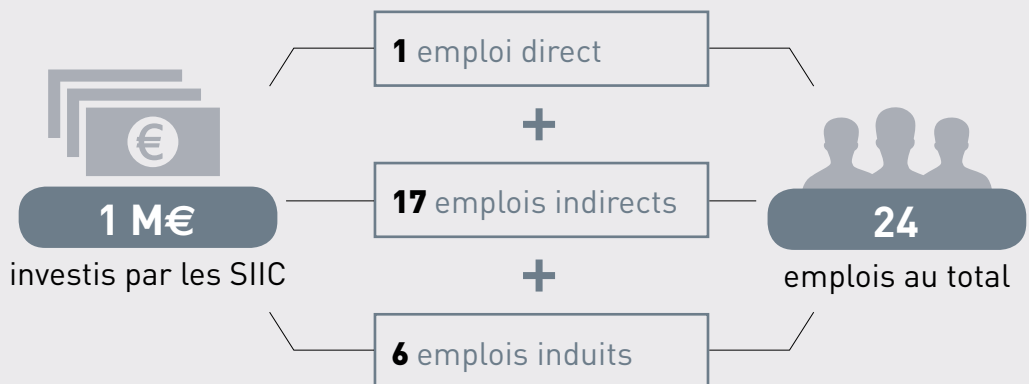




## INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS



## EMPLOIS DIRECTS ET INDIRECTS CRÉÉS



Source : IEIF - PwC



# Sommaire



<b>1   Les SIIC acteurs engagés du développement économique</b>	P. 7
Les SIIC au service du dynamisme des territoires	P. 8
<b>1   Les SIIC acteurs du renouvellement urbain</b>	P. 9
<b>2   Les SIIC citoyennes engagées pour un développement économique durable de la ville</b>	P. 13
<b>3   Les SIIC au coeur de l'innovation pour dessiner la ville intelligente du futur</b>	P. 18
<b>2   Les SIIC : un modèle « à la française » reconnu internationalement</b>	P. 21
<b>1   Le régime des SIIC, un modèle vertueux copié à travers le monde</b>	P. 22
<b>2   Le régime des SIIC à l'origine de grandes foncières et de grands spécialistes européens</b>	P. 26
<b>3   Les chiffres clés</b>	P. 31
<b>1   Caractéristiques juridiques et fiscales des REITs</b>	P. 32
<b>2   Les SIIC à la Bourse de Paris</b>	P. 36
<b>3   Évolution des différentes composantes du secteur</b>	P. 37
<b>4   Évolution du secteur des SIIC</b>	P. 38
<b>5   Flottant</b>	P. 40
<b>6   Opérations d'externalisation</b>	P. 40
<b>7   Les montants distribués par les SIIC</b>	P. 41
<b>8   Performances boursières</b>	P. 42
<b>9   Patrimoine immobilier des SIIC</b>	P. 43
<b>10   Investissements des SIIC</b>	P. 44
<b>4   Questions &amp; réponses juridiques et fiscales</b>	P. 45
<b>1   La diversité des véhicules au service de l'investissement immobilier</b>	P. 46
<b>2   Le régime SIIC en dix questions</b>	P. 48
<b>5   Une adhésion, sans condition ni réserve, aux règles du Code de déontologie</b>	P. 51
Le Code de déontologie, garant des engagements éthiques des SIIC	P. 52
<b>6   Présentation de la FSIF</b>	P. 55
Glossaire	P. 59





1

# LES SIIC ACTEURS ENGAGÉS DU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE





Black Swans, à Strasbourg, par Icade

## Les SIIC au service du dynamisme des territoires

Sociétés d'investissement immobilier cotées, les SIIC sont des opérateurs immobiliers qui investissent dans des bureaux, des commerces, des entrepôts, des hôtels ou des actifs de santé. En étroite partenariat avec les territoires, ces foncières fournissent à leurs clients, des entreprises utilisatrices, les locaux nécessaires à leur activité. Depuis la création de leur statut en 2003, ces sociétés immobilières jouent un rôle économique majeur. Les SIIC hébergent les activités des agents économiques qui préfèrent être locataires que propriétaires. Ce choix stratégique s'est concrétisé par de nombreuses opérations d'externalisation d'actifs immobiliers (Orange, Carrefour, Casino, Accor, EdF, B&B, Jardiland, etc.) qui ont permis à ces entreprises de mobiliser des ressources fournies par les SIIC, pour investir dans leur cœur de métier.

Les SIIC contribuent ainsi puissamment à redynamiser le tissu économique, en lien avec les collectivités locales, pour des projets ambitieux de bureaux, de centres commerciaux, d'entrepôts, d'hôtels, etc. Dynamiques et en croissance, les SIIC sont devenues des acteurs indispensables. Les SIIC prévoient d'investir 22 milliards d'euros sur les cinq prochaines années. Un demi-million d'emplois devrait être créé. En effet, dans le secteur des SIIC, 1 million d'euros d'investissement engendre 24 emplois. Le volume d'activité total pour la construction est estimé à 170 millions d'heures. Ces investissements entraînent des emplois directs, indirects et induits. À titre d'exemple, on estime que l'activité des centres commerciaux Klépierre suscite environ 80 000 emplois induits.



# 1 | Les SIIC acteurs du renouvellement urbain

En 2050, 75% de la population vivront dans les villes, soit 7,5 milliards d'individus. Dans un contexte de raréfaction des ressources, de croissance urbaine et de nouveaux besoins économiques, générationnels et fonctionnels, il faut repenser la ville. Face à ces défis sociaux et sociétaux, les SIIC élaborent de nouveaux modèles pour concevoir une ville plus responsable et plus intelligente.



Centre commercial Lyon Confluence, par Unibail-Rodamco

## 1 | RÉINVENTER LA VILLE

Les SIIC font face à des défis majeurs pour insuffler une nouvelle dynamique urbaine. Accueillant une grande diversité de groupes sociaux, les villes sont des lieux d'échanges et de partage d'équipements collectifs aux usages multiples. Les flux et les usages structurent la ville dans toutes ses dimensions. L'émergence croissante des seniors et les nouveaux modes de travail de la population active suscitent des besoins nouveaux et complémentaires. La ville de demain a besoin de s'adapter à une société plus numérique et plus collaborative. Elle doit limiter son empreinte environnementale, être durable et verte. La ville doit donc être rénovée et densifiée. Pour répondre à ces enjeux, les SIIC doivent construire ou

transformer des ensembles immobiliers sans alourdir les budgets publics. Les SIIC sont prêtes à relever le défi. Leur qualité de sociétés cotées en Bourse leur permet de recourir à l'épargne privée pour financer leurs projets.



Réhabilitation du siège de la Banque de France, à Lyon, par ANF Immobilier





Aménagement du centre-ville d'Arcachon, par Affine



La Caserne de Bonne, à Grenoble, par Mercialys

## 2 | AGIR EN PARTENAIRE

Acteurs de la cité à part entière, les SIIC font référence dans le développement de la ville de demain. En effet, les SIIC privilégient un modèle économique durable et sobre. En témoigne le choix de la qualité pour les architectes et les matériaux. Les utilisateurs peuvent ainsi bénéficier d'une haute performance environnementale. Comparées

### Savoir s'adapter aux nouvelles demandes des usagers

Historiquement, les immeubles étaient monovalents tant par leur destination

(bureaux, commerces, entrepôts, etc.) que par leur usage. Aujourd'hui, les utilisateurs, habitués à la notion de « tout compris » qui existe dans d'autres secteurs de l'économie, demandent davantage de services. L'économie du partage, de la collaboration et un marché du travail, où indépendants et entrepreneurs sont davantage présents, participent à ces mutations. Les utilisateurs ne se contentent plus de locaux, ils veulent aussi vivre une expérience, du service plutôt que des mètres carrés, de la connexion et du réseau et non un simple toit et des murs.

aux autres professionnels de l'immobilier, les SIIC se distinguent par leur capacité à intervenir, de la conception à l'exploitation, tout au long de la vie d'un immeuble. Cette capacité unique à mettre en œuvre toute la chaîne de valeur immobilière fait des SIIC des professionnels irremplaçables de l'aménagement du territoire. Collectivités et entreprises s'adressent à un seul et même interlocuteur qui comprend leurs enjeux et leurs perspectives. Elles y trouvent un véritable partenaire et non un simple prestataire. Porteuses d'une stratégie de maître d'ouvrage de projets à long terme, grâce à leurs équipes capables d'imaginer et de développer des grands projets, les SIIC sont progressivement devenues les principaux partenaires des collectivités locales en matière de développement immobilier. À Lyon, c'est le cas d'Unibail-Rodamco avec son projet Confluence et d'Icade avec son projet Ynfluences Square. Même stratégie à Strasbourg où Icade, avec ses immeubles Black Swans, table sur la mixité des usages.

## 3 | DES OPÉRATIONS D'URBANISME MAJEURES

Les SIIC contribuent pleinement au renouveau urbain qui est au cœur des enjeux économiques, sociaux et environnementaux. En Île-de-France et dans les grandes





Quatuor, à Lille-Roubaix, par Foncière des Régions

métropoles régionales, Lyon, Lille ou Marseille, les foncières cotées ont lancé des opérations majeures de réaménagement urbain. Dans de nombreux quartiers, comme à Confluence, Euralille ou Euroméditerranée, les SIIC sont devenues les partenaires privilégiés des collectivités locales. Les foncières ne se contentent pas d'investir dans les capitales régionales, elles irriguent en profondeur les agglomérations qui se restructurent: Affine à Arcachon, Foncière des Régions à Metz, Icade et

Mercialys dans l'écoquartier de la caserne de Bonne à Grenoble et Frey à Troyes. Dans le sillage des nouveaux besoins et des nouveaux quartiers d'affaires, les SIIC contribuent à des opérations d'envergure pour le territoire comme celles de Boulogne-Billancourt par Gecina, de Choisy ou d'Aubervilliers par Icade, voire du Kremlin-Bicêtre par Altarea Cogedim, etc. Sur l'ensemble du pays, les SIIC développent avec le même talent des projets de différentes tailles, s'adaptant aux besoins des villes et des collectivités comme le centre commercial de centre-ville de Nevers par Affine ou encore les studios de télévision du Lendit à Saint-Denis par Eurosic.

#### Des acteurs de la revitalisation commerciale des centres-villes

Partenaires des collectivités locales pour redynamiser les centres-villes,

les SIIC prouvent leur aptitude à réinventer la ville avec des projets phares, comme le Forum des Halles d'Unibail-Rodamco, Bercy Village par Altarea Cogedim ou encore le Centre Beaugrenelle par Gecina. Le centre commercial Carré de soie, lancé par Altarea Cogedim en 2008 à Vaulx-en-Velin, démontre leur capacité à apporter des solutions adaptées aux quartiers en difficulté. De son côté, la foncière Patrimoine & Commerce, spécialisée dans les retail parks, s'engage pour une meilleure maîtrise de l'urbanisme commercial et la préservation des commerces de centre-ville. Pour ses centres commerciaux situés à l'entrée des villes, la foncière privilégie une grande diversité d'enseignes avec un critère essentiel: leur complémentarité avec les enseignes de centre-ville.

#### Manuelle Gautrand, architecte



«Ne plus penser uniquement à son bâtiment, mais au quartier dans son ensemble et à l'impact de notre projet dans l'îlot urbain: comment

mutualiser certains de nos programmes, nos énergies et nos espaces communs, comment créer un réseau d'échanges et de partage à l'échelle de l'îlot tout entier, comment offrir des espaces en plus pour les riverains, comment valoriser l'ensemble du quartier et pas notre seul terrain sont des questions que nous devrions nous poser pour chaque projet.» ✍



## QUELQUES RÉALISATIONS REMARQUABLES

→ **Steel de Foncière des Régions, siège du Groupe OnePoint, à Paris** au cœur du XVI<sup>e</sup> arrondissement, ce projet architectural a été pensé pour adapter un immeuble Eiffel, construit entre 1907 et 1927, au renouveau de la ville. Il a été conçu pour attirer des entreprises de nouvelle génération dans ce quartier d'affaires traditionnel. L'objectif est de favoriser les rencontres intergénérationnelles et la transversalité des métiers, des secteurs et des professions. L'immeuble est certifié HQE et bénéficie d'une labellisation BBC-Effinergie.



→ **Dans le XV<sup>e</sup> arrondissement de Paris, Gecina a transformé des bureaux en logements**, notamment étudiants sous la marque Campusea. La notion de ville durable est au cœur de l'immeuble. La toiture est végétalisée et des patios ont été imaginés pour formaliser l'échange et la diffusion de la lumière.

→ **Pour inventer le centre commercial de demain**, Hammerson a développé les Terrasses du Port dans le 2<sup>e</sup> arrondissement de Marseille : 190 boutiques et restaurants ouverts 7 jours sur 7 installés face à la mer, dotés d'une terrasse de 260 mètres de long surplombant la mer, au sein du plus grand quartier d'affaires d'Europe du Sud, Euroméditerranée.



→ **Le #cloud, centre d'affaires parisien, développé par SFL**, utilise la lumière et les espaces extérieurs pour offrir une mixité urbaine verte. Bureaux et espaces sont conçus pour répondre aux nouveaux modes de travail, plus collectifs, pour favoriser le bien-être des employés (salle de sport, restauration, conciergerie, etc.). Le bâtiment vise l'excellence environnementale par une réduction maximale de son empreinte énergétique (labels BREEAM Excellent, BBC Effinergie Rénovation, HQE Exceptionnel et Leed Gold).

### À RETENIR

Les besoins immobiliers changent à mesure que la société évolue. Les SIIC ont su adopter une approche de cocréation en privilégiant les échanges avec les acteurs locaux, les partenaires de la ville et les agglomérations. Les SIIC se positionnent sur des projets ambitieux pour dessiner la ville de demain, dans le respect de l'environnement et de l'harmonie urbaine et sociétale. Pour les cinq prochaines années, l'investissement des SIIC dans l'ensemble du pays s'élèvera à 22 milliards d'euros.



## 2 | Les SIIC citoyennes engagées pour un développement économique durable de la ville

Les SIIC se sont très vite engagées à réduire les impacts environnementaux dans leur gestion quotidienne et l'exploitation de leurs actifs.

### 1 | LES ENGAGEMENTS VERTS DES SIIC

#### UNE POLITIQUE PLUS VERTE POUR RESPECTER L'ENVIRONNEMENT



##### Réduction des gaz à effet de serre

- Gecina s'est fixé un objectif de - 60% (en  $\text{kgCO}_2/\text{m}^2$ ) à horizon 2030, par rapport à 2008, sur son patrimoine de bureaux.
- Unibail-Rodamco a un objectif de - 50% d'impact carbone à horizon 2030 pour ses centres commerciaux.
- Icade affiche un objectif de 40% (en  $\text{kgCO}_2/\text{m}^2$ ) de réduction par an pour les immeubles.



##### Gestion des déchets

- L'ensemble des foncières pratique le recyclage des déchets, de 50% à 80% en moyenne, sur des immeubles ou centres commerciaux équipés.



##### Consommation d'eau

- En 2013, SFL a atteint son objectif de réduction de 10% ( $\text{m}^3/\text{m}^2$ ) sur les actifs gérés en direct, fixé en 2011.
- Klépierre a affiché un objectif de réduction de 20% (en litres/visite) sur les actifs gérés en direct, fixé en 2012.



##### Consommation d'énergie

- En 2016, Foncière des Régions a atteint son objectif de réduction de 25% (en  $\text{kWh}/\text{m}^2$ ) soit - 28% sur son parc de bureaux en France depuis 2008.
- En 2015, Altarea Cogedim a atteint son objectif de réduction de 22% (en  $\text{kWh}/\text{m}^2$ ) sur 84% de son périmètre, fixé en 2010.
- Klépierre s'est fixé, en 2012, un objectif de 25% de réduction pour 2020 sur les actifs qu'elle gère en direct.



## 2 | LES ENJEUX DU REPORTING

En 2017, l'analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) est inscrite à l'agenda de tous les investisseurs, y compris immobiliers. Conformément à l'article 225

### Des acteurs de la finance durable

Les SIIC se sont aussi engagées en matière de finance responsable

pour soutenir efficacement la transition énergétique. Elles sont désormais nombreuses à émettre des obligations « vertes ».

En 2014, Unibail-Rodamco, le leader européen, a levé 750 millions d'euros à échéance de 2024 et ouvert la voie aux autres SIIC.

D'autres foncières émettent régulièrement ce type de dette, la dernière émission la plus élevée a été celle de Foncière des Régions en 2016, pour 500 millions d'euros.

de la loi Grenelle 2 de 2010, les entreprises cotées en Bourse doivent publier dans leur rapport annuel les informations relatives aux conséquences sociales et environnementales de leurs activités. Elles doivent aussi présenter leurs engagements sociétaux en matière de développement durable. L'article 173 de la loi de transition énergétique pour la croissance verte de 2015 a instauré, à partir de 2017, de nouvelles obligations d'information extra-financière pour l'ensemble des investisseurs institutionnels.

La transposition en cours de la directive européenne 2014/95/UE va encore renforcer les obligations d'information extra-financière des entreprises. Les SIIC ont, de longue date, pris les devants. En effet, le Baromètre Novethic, qui examine les stratégies environnementales des foncières cotées, témoigne de leurs efforts de lisibilité de leur stratégie environnementale et de la qualité de l'amélioration effective de leurs immeubles.

## ENJEUX DU DÉVELOPPEMENT DURABLE DES SIIC



### Environnemental

Répondre aux besoins de performances environnementales, de suivi opérationnel et de transparence.

### Réglementaire

Maîtriser, piloter et réduire l'impact environnemental.

### Socio-économique

Mesurer l'impact sur la société et assurer la gestion prévisionnelle des effectifs et compétences.

Source : PwC



### 3 | UNE POLITIQUE DE GESTION VERTE DES ACTIFS

Les foncières ont mis en place une politique de gestion d'actifs plus verte et respectueuse de l'environnement. Ainsi, dès 2010 les SIIC ont mis en œuvre des baux verts. Gecina signe trois baux en 2010. En 2016, elle en totalisait 259.

Les SIIC, de même, jouent un rôle de pointe dans la transformation du parc de bâtiments d'entreprises en immobilier durable. Elles ont anticipé, de longue date, la rupture technologique présidant à la conception des bâtiments neufs. Très tôt, les SIIC ont veillé à ce que leurs actifs intègrent systématiquement des référentiels de certification environnementale, des normes, des labels et certifications nationales ou étrangères.

#### Philippe Pelletier, avocat et président du plan Bâtiment durable



« Une stratégie bas-carbone doit être mise en œuvre sans délai par tous les grands acteurs, comme une conversion de tous

leurs bâtiments vers le recours aux énergies renouvelables.

Au-delà des données climatiques, des enjeux de valeur, comme des réponses adéquates aux exigences du marché, sont désormais à l'œuvre. Il est temps que l'ensemble des sociétés immobilières et foncières emprunte ce chemin vertueux de transformation de leurs actifs, suivant en cela l'exemple des sociétés les plus performantes et les plus innovantes que les trophées des SIIC viennent justement de reconnaître. » ✍



Immeuble Tangram, à Lyon, par Affine

Pour les professionnels de l'immobilier, ce seront ISO 9000, ISO 14000, ISO 26000, label LUCIE, tandis que, pour les biens immobiliers, ce seront HQE Construction, HQE Exploitation, BBC, BBC Rénovation, BREEAM, LEED, Habitat & Environnement, pour n'en citer que quelques unes.

### 4 | DES RÉALISATIONS VERTES EN RESPECT DE L'ENVIRONNEMENT

En 2014, la tour Majunga, construite à La Défense par Unibail-Rodamco, devient la première en Europe à obtenir les certifications HQE, BBC1 et BREEAM Excellent. Livré en 2011 par Eurosic, le village Club Med de Valmorel, situé à 1 460 mètres d'altitude, au pied des pistes, et conçu par l'architecte Pierre Diener, est parfaitement intégré dans le paysage local, respectant l'esprit et l'environnement de la station. Le Club Med de Valmorel a d'ailleurs obtenu la certification NF Démarche HQE pour les phases de programme et de conception du village. Cette récompense illustre la haute qualité environnementale de cet actif. Le Tangram d'Affine, inauguré en 2016 dans le 7<sup>e</sup> arrondissement de Lyon, quartier de la Part-Dieu, est le premier immeuble de bureaux équipé à





75 Gerland, à Lyon, par Gecina

100% en LED, à avoir obtenu la labellisation BBC, Rénovation Effinergie. L'immeuble Sanofi d'Altarea Cogedim, à Lyon, immeuble à performance énergétique validée par les labels Bepos-Effinergie, NF HQE Exceptionnel, BREEAM Very Good et livré en 2017 fait, quant à lui, état d'une énergie positive, c'est-à-dire qu'il en produit plus qu'il n'en consomme. Le bâtiment utilise la géothermie pour la production de chauffage et de froid, grâce à des panneaux photovoltaïques sur la toiture. Dans une démarche de respect de l'environnement, les eaux pluviales sont systématiquement stockées pour l'arrosage des espaces verts. O'Green de Frey, à Agen, un parc commercial certifié HQE, cumule les bonnes pratiques de récupération des eaux de pluie, filtration naturelle et stockage en citernes souterraines. La gestion des déchets s'opère par un tri sélectif et une optimisation des flux vers les zones de stockage. Autres exemples de réalisations responsables, la Grande Halle et le 75 Gerland de Gecina, à Lyon, ont été conçus avec une ossature en bois pour la halle, des planchers en bois-béton et une façade manteau de bois pour les bâtiments neufs, une importante végétalisation du site, c'est-à-dire trois jardins avec une grande diversité de 135 espèces. Gecina a livré, début 2017, le premier immeuble de bureaux labellisé



Parc O'Green, à Agen, par Frey

WELL qui reconnaît le bien-être des salariés occupant l'immeuble. Dernier exemple de réalisation durable, la rénovation des

#### Les SIIC sur les podiums

Les SIIC sont mondialement reconnues pour leurs

engagements socialement responsables. Depuis quelques années, elles raflent les meilleures places sur les podiums internationaux. En 2016, Altarea Cogedim a ainsi été désignée première foncière mondiale de commerces par le Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) et a obtenu le niveau Green Star en devenant Sector Leader. La foncière se classe au premier rang en Europe, toutes typologies immobilières confondues, et deuxième foncière mondiale sur l'ensemble des 197 cotées.

En 2016, CeGeREAL a été désignée troisième leader européenne par le GRESB, pour son patrimoine à 100% certifié HQE Exploitations et BREEAM in use Very Good, depuis 2015, et un système de management environnemental certifié ISO 14001. Ces récompenses témoignent du rôle moteur des SIIC françaises dans les thématiques environnementales, sociales et sociétales.



jardins et terrasses végétalisées de l'immeuble Carré Suffren, à Paris, de Foncière des Régions, conduite par un écologue, a ainsi permis l'obtention du label Biodiver-City, une première pour un immeuble en exploitation.

## 5 | LA DÉMARCHE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES SIIC

Les différents engagements des SIIC se traduisent sur le terrain par des missions au-delà de leur rôle traditionnel de bâtisseur. Leur engagement citoyen se manifeste par des actions d'intérêt général à tous les niveaux de RSE, via des actions de mécénat, des actions philanthropiques comme leur soutien à l'école de la deuxième chance, des créations de prix, comme le Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce, ou des aides à des institutions artistiques ou culturelles. La Fondation Palladio est à cet égard emblématique de l'action exercée par ces grands acteurs immobiliers que sont les SIIC. Elles ont eu un rôle moteur dans la création de cette fondation sous l'égide de la Fondation de France, en 2008, afin d'intégrer dans les métiers de l'immobilier les évolutions économiques, technologiques, environnementales, démographiques et anthropologiques qui touchent la construction de la ville. Les décideurs politiques de la Cité, les penseurs, les investisseurs, les réalisa-

teurs peuvent y inventer ensemble la ville de demain. La Fondation Palladio réunit aujourd'hui tous les métiers de l'industrie immobilière (aménagement-urbanisme, maîtrise d'ouvrage-investissement, maîtrise d'œuvre, architecture, ingénierie, promotion, entreprise du bâtiment, valorisation et gestion d'actifs, expertise, commercialisation, avocat, conseil, etc.), d'autres secteurs industriels concernés par la problématique urbaine (énergie, environnement, numérique, transport, etc.), ainsi que les pouvoirs publics, le monde associatif, les chercheurs et les médias. Cette démarche de responsabilité sociétale des SIIC se traduit aussi dans leurs initiatives individuelles. Ainsi, depuis 2008, la Fondation d'entreprise Gecina a soutenu plus de 35 projets pour plus de 2 millions d'euros engagés. Unibail-Rodamco s'est engagé dans une politique concrète de lutte contre les discriminations et a signé la Charte de la diversité et la Charte de l'engagement en faveur de l'insertion professionnelle des personnes handicapées. Même engagement pour le capital humain par Altarea Cogedim qui a également signé la Charte de la diversité en entreprise. Klépierre s'est engagée depuis plusieurs années dans une démarche proactive afin d'apporter des réponses concrètes aux enjeux du développement durable. Klépierre a signé la Charte de la diversité en juillet 2010.

### À RETENIR

**Au service de la transition énergétique, les SIIC s'engagent à verdifier leurs actifs, elles concluent des baux verts avec leurs usagers et œuvrent pour créer des bâtiments véritablement durables. La démarche de responsabilité sociale des SIIC se traduit par de nombreuses actions d'intérêt général. Elles ont notamment joué un rôle moteur dans la création de la Fondation Palladio.**



## 3 | Les SIIC au cœur de l'innovation pour dessiner la ville intelligente du futur

Les grands acteurs immobiliers que sont les SIIC se mobilisent pour l'innovation.



Paris Expo Porte de Versailles, par Unibail-Rodamco

«Ce n'est pas en perfectionnant la bougie qu'on invente l'électricité», la célèbre formule du prix Nobel de physique Pierre-Gilles de Gennes, définit avec justesse le concept d'innovation, qui doit être pensée comme une rupture. Et cette rupture créatrice est le moteur même de la croissance. Les grands acteurs de l'immobilier que sont les SIIC se mobilisent pour l'innovation. Chaque foncière construit son propre modèle pour soutenir la recherche et le développement nécessaires à des solutions innovantes, à hauteur des grands enjeux de la ville de demain, avec la volonté de contribuer à davantage d'harmonie sociale et territoriale. Le secteur immobilier doit anticiper les changements de demain pour éviter une rapide obsolescence du parc existant. Ce risque exige de prendre en compte de nouvelles dimensions technologiques, sociolo-

giques ou architecturales pour la conception des bâtiments. Les SIIC prennent une part active dans ce changement qui influence toutes les étapes de la chaîne de valeur, des infrastructures jusqu'à la consommation.

### 1 | UNE RÉVOLUTION NUMÉRIQUE

Pour entrer de plain-pied dans la nouvelle ère créée par la révolution numérique, les SIIC doivent se réinventer et trouver de nouveaux modèles pour leur profession. Nouveaux modes de vie, nouveaux usages dans l'habitat ou dans la manière de travailler : le bâtiment doit faire sa propre révolution.

**Gérard Collomb, ministre de l'Intérieur, alors président de la Métropole de Lyon, maire de Lyon et sénateur du Rhône**



«Partenaires incontournables de la Métropole, les SIIC ont toujours répondu présent quand il a fallu amorcer le lancement de grandes opérations urbaines qui n'existaient alors qu'à l'état de projet. Construire la ville ne se fait pas sans risques et pour un maire, pour un président de métropole, pouvoir compter sur un lien de confiance avec des acteurs comme les SIIC est éminemment précieux.» ✍





Issy Cœur de Ville, à Issy-les-Moulineaux, par Altarea Cogedim

Les foncières développent des infrastructures intelligentes pour une meilleure optimisation des ressources. Elles font appel aux nouvelles technologies : impression 3D, réalité augmentée qui transforment les processus. Les différentes phases de construction sont reconsidérées à l'aide de procédés techniques, plus collaboratifs, tels que la maquette numérique et le Building Information Modeling (BIM). L'exploitation et la gestion sont aussi influencées par la notion d'immeuble intelligent, c'est-à-dire économe en énergie, et rationnel dans l'utilisation de l'espace. Le recours au Big Data optimise la gestion des parcs immobiliers, fluidifie la transaction et permet de mieux gérer la relation entre propriétaire et locataire. Le numérique est aujourd'hui un outil majeur de l'aménagement du territoire.

## 2 | ÉQUIPER LA VILLE INTELLIGENTE

L'utilisation des données au service de l'optimisation des ressources et de l'accroissement du bien-être des citoyens au sens large, voilà toute l'ambition de la ville intelligente, la smart city. L'environnement connecté de la ville accroît la productivité, réduit les coûts de transport, fluidifie les circulations et crée plus de liens. Les SIIC jouent un rôle moteur dans l'équipement de cette ville intelligente. Les plus grandes

foncières se sont organisées pour favoriser la recherche et le développement pour davantage d'innovation dans leur industrie.

## 3 | DES PROJETS NOVATEURS

De nombreux projets sont porteurs de ce futur. Celui, novateur d'Altarea Cogedim à Issy-les-Moulineaux avec son projet Issy Cœur de Ville, un écoquartier, labellisé WELL qui met le numérique au service de l'interaction sociale.

**Joël de Rosnay, conseiller du président d'Universcience et président exécutif de Biotics International**



« Michel Serres a souligné que nous ne vivons pas simplement une crise économique, mais un changement de monde. Alors qu'Internet est déjà derrière nous, ce changement de monde est lié à l'évolution de notre écosystème numérique. Nous sommes aujourd'hui les nœuds et les liens de réseau constitutifs d'un nouvel écosystème numérique, que nous transformons et qui nous transforme en retour. » ✍



Carmila innove dans ses centres commerciaux. Pour le groupe, il ne suffit plus de louer à ses enseignes clientes des mètres carrés. Il convient également de leur fournir un service d'aide au développement commercial. Dans chacun de ces centres commerciaux, le groupe veut jouer le rôle d'agence de marketing direct, numérique et local. De quoi réinventer le métier de foncière. De son côté, Frey développe un



**Centre commercial BAB2 offrant des services connectés, à Biarritz, par Carmila**

concept de production agricole au sein d'une zone commerciale, pour favoriser les circuits courts d'une production locale bio, en plein cœur d'un quartier urbanisé. Enfin, Icade introduit le concept immobilier 3.0 qui repense les espaces de travail via la prise en compte de la numérisation et des nouveaux modes de travail. Et Unibail-Rodamco connecte l'offre et la demande dans ses centres commerciaux, pour mieux satisfaire les attentes et le parcours des clients. Altarea Cogedim, dans son centre commer-

cial Quartz, personnalise la relation client grâce aux nouveaux outils numériques différenciés.

#### 4 | **LES LABS AU SERVICE DE L'INNOVATION**

Pour favoriser l'innovation, les SIIC ouvrent des laboratoires de réflexion (labs, hubs), concluent des partenariats avec des incubateurs de start-up, ou parient sur le temps libre laissé aux initiatives nouvelles des équipes, tous corps de métiers confondus. En voici quelques exemples : Gecina a lancé son Gecina Lab en 2010, think tank de l'innovation dédié aux thématiques des nouveaux usages de bureaux et de RSE. Unibail-Rodamco a créé son UR Lab en 2013, structure qui a mis en place le programme UR Link, un accélérateur dédié aux start-up du commerce de demain. Ces jeunes pousses sont hébergées au sein du Mixer, un centre d'innovation collaboratif garant d'une pluralité des expertises et des approches. Icade a démarré son Hub Icade en 2014, avec une communauté transversale et sans hiérarchie, pour fonder une approche collaborative de solutions innovantes. Depuis 2015, Altarea Cogedim dispose de son Altafuture, un laboratoire dédié ultra-connecté avec les équipes opérationnelles. Foncière des Régions a choisi le partenariat avec Immowell Lab, un accélérateur de start-up spécialisées dans les problématiques de villes durables.

#### **À RETENIR**

**Les SIIC tiennent l'innovation pour un moteur de performance décisif. Pour accompagner la révolution technologique, construire la smart city, les SIIC favorisent la recherche et le développement. Think tanks, labs, partenariats avec des start-up : les SIIC s'engagent très activement dans la recherche de solutions innovantes.**





## 2 | LES SIIC : UN MODÈLE «À LA FRANÇAISE» RECONNU INTERNATIONALEMENT



# 1 | Le régime des SIIC, un modèle vertueux copié à travers le monde

La création du régime SIIC signe le coup d'envoi d'un nouveau modèle de véhicule d'investissement immobilier.

C'est à partir de 2003, en France, que le secteur des foncières cotées a pris son envol grâce à la création du régime des SIIC. Un nouveau modèle d'investissement en immobilier d'entreprise était né. Ce statut fiscal particulier est directement inspiré du modèle REIT, en vigueur aux États-Unis depuis 1960. Le régime de transparence fiscale a été imaginé pour satisfaire les besoins importants de développement urbain et immobilier. À ce jour, le marché américain reste le plus important en terme de taille avec 191 foncières cotées au New York Stock Exchange.

## 1 | LE CHOIX DE LA TRANSPARENCE FISCALE

Par rapport à d'autres véhicules d'investissement, les SIIC bénéficient d'une fiscalité simplifiée et harmonisée. L'impôt est payé par les actionnaires et non par la société. Dans ce système de fiscalité totalement transférée aux actionnaires, afin de sécuriser l'assiette de l'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution sous forme de dividendes sur leurs résultats et leurs éventuelles plus-values. En pratique, les SIIC tendent à distribuer la quasi-totalité de leurs résultats taxables. Ce sont des politiques de distribution supérieures à leurs obligations légales. Ce modèle fiscal est aussi largement répandu à l'étranger, tant pour l'immobilier que pour d'autres

classes d'actifs (actions, obligations, participations financières dans des entreprises industrielles, etc.).

## 2 | THE FRENCH MODEL

Le régime REIT a été introduit dès 1969 en Europe par les Pays-Bas avec les FBI. La Belgique a suivi en 1995 avec les Sicafi. Mais c'est en France que ce régime va prospérer à un point tel qu'on parle de modèle français. Dès 2003, le « Financial Times » titrait sur « The French model ». Le régime de transparence fiscale permet aux foncières d'attirer

**Pierre Schœffler, Senior Advisor IEIF**



« L'émergence réussie du régime SIIC a apporté une contribution importante au développement du secteur européen des REITs qui,

sans encore atteindre la profondeur et le développement du marché des États-Unis, est en bonne voie. Il reste heureusement des défis à relever pour l'immobilier coté en France : notamment la création de véhicules de référence spécialisés dans les cliniques, maisons de retraite, self-storage ou encore data-centers, et l'intégration dans un marché de capitaux européen de plus en plus unifié. » ✍



les flux de capitaux émanant de grands investisseurs institutionnels, français ou étrangers, pour financer les opérations immobilières de demain. La possibilité d'offrir une liquidité instantanée à des placements immobiliers, grâce à la cotation en Bourse des foncières, marque une ère nouvelle pour le secteur. Avant 2003, le développement des foncières était entravé par des contraintes d'arbitrage et le manque de capitaux. En raison de ces conditions défavorables, les foncières distribuaient peu de dividendes, vendaient rarement leurs actifs et conservaient un maximum de plus-values latentes. En levant ces contraintes, une dynamique vertueuse s'est engagée sur un plan financier, économique et surtout territorial par la modernisation de grands ensembles immobiliers. La création du régime SIIC a eu un impact direct sur l'activité des foncières. De structures relativement passives, en raison des contraintes fiscales attachées à leur fonctionnement, ces sociétés sont devenues des opérateurs actifs développant la rénovation, la mise en valeur de leur parc immobilier et l'arbitrage de leurs actifs.

### 3 | UNE RÉUSSITE FRANÇAISE

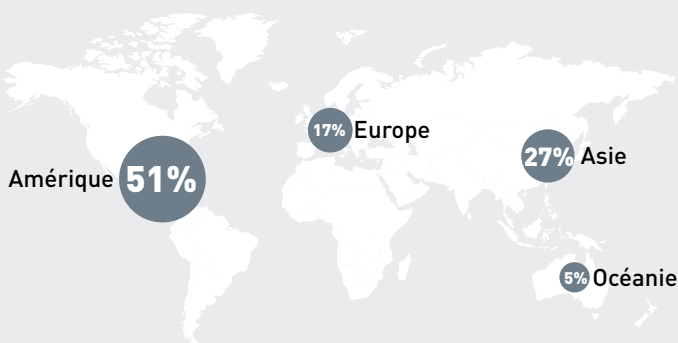
Le modèle français séduit par sa simplicité et, premier atout, sa souplesse. Contrairement à d'autres réglementations étrangères, le législateur français n'a mis en place aucune condition contraignante, que ce soit en termes d'effet de levier financier ou de type d'actif

#### Le « role model » des SIIC

La création du régime SIIC a été déterminante pour

le développement du modèle REIT dans le monde, dont il a accéléré la diffusion. Très vite, le modèle SIIC a été répliqué en Europe. Le Royaume-Uni l'a adopté, en janvier 2007, avec les UK-REITs suivi par l'Allemagne avec les G-REITs, l'Italie avec les SIIQ et l'Espagne avec les Socimi. Les REITs constituent désormais le modèle universel en matière d'immobilier coté, décisif pour attirer des capitaux internationaux. Ce développement s'est encore accéléré ces dix dernières années et il existe aujourd'hui dans plus d'une cinquantaine de pays, aux Émirats arabes unis (2006), en Chine (2012), ou au Vietnam (2012).

#### POIDS DES REITs PAR CONTINENT\*



\* En % de la capitalisation boursière à fin mars 2017 - Source : EPRA



immobilier. Deuxième atout, le régime supprime toute difficulté afférente aux plus-values latentes qui entraînaient systématiquement une décote entre valeur des titres et actif net réévalué (ANR). Les SIIC, du fait de leur modèle fiscal (l'imposition des revenus distribués au niveau de l'actionnaire), autorise une politique d'arbitrage beaucoup plus active. Cette stratégie de ventes et d'achats, de sélection permet le redéploiement des fruits de l'arbitrage en faveur de projets immobiliers plus ambitieux ou plus dispersés sur le territoire. La rentabilité des foncières en est d'autant dynamisée, ce qui les rend attrayantes tant pour les investisseurs institutionnels que pour les petits

porteurs. Conséquence logique, le modèle français est cité en exemple par les pays dont l'ambition est de faire du secteur une industrie à part entière pour répondre aux besoins immobiliers présents ou futurs. Les SIIC françaises séduisent par la cohérence de leur expertise, de leur approche de l'ensemble de la chaîne de valeur et leur mode opératoire.

#### 4 | UN MARCHÉ RATIONALISÉ

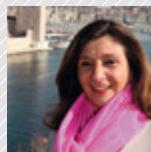
Comparées à leurs homologues européennes, les SIIC françaises sont de taille plus importante. À juin 2017, les capitalisations boursières d'Unibail-Rodamco et de Klépierre s'élèvent respectivement à 24 et 12 milliards d'euros. Mais le secteur français des SIIC comprend aussi des moyennes et petites capitalisations boursières. Depuis 2003, le marché français s'est fortement concentré. Très rapidement, les foncières françaises ont atteint une taille critique et déployé de nouvelles stratégies de croissance par rapprochement avec d'autres SIIC. En 2007, la SIIC Unibail a ainsi fusionné avec la foncière néerlandaise Rodamco.

#### Communication financière : les SIIC s'engagent pour la transparence

Les SIIC ont le souci d'assurer tant à l'égard de leurs actionnaires que

de leurs partenaires et clients une égalité de traitement et une information transparente, garantissant une éthique exemplaire dans la gestion de leurs sociétés et dans leurs pratiques de marché. Conformément au règlement européen n° 1006/2002 du Parlement européen et du Conseil de l'Union européenne du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables, les SIIC doivent présenter leurs comptes consolidés selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards). Pour améliorer la comparabilité de leur information financière et augmenter la pertinence de leurs indicateurs de performance, les SIIC communiquent sur des indicateurs communs, grâce au rôle structurant des recommandations de l'AMF et de l'European Public Real Estate Association (EPRA) et ses Best Practices Recommendations.

**Solange Biaggi, adjointe au maire de Marseille, en charge du commerce, de l'artisanat, des professions libérales et du centre-ville**



« Les SIIC croient dans les villes, les centres-villes. L'arrivée des SIIC à Marseille, c'est la possibilité pour la ville de poursuivre sa modernisation. Les SIIC représentent une opportunité extraordinaire pour Marseille car il y a encore beaucoup de choses à faire. » ✍



Unibail-Rodamco est entrée au CAC 40 en juin 2007. Depuis, d'autres rapprochements majeurs se sont opérés, comme la fusion entre Klépierre et la néerlandaise Corio en 2015, et l'absorption par Eurosic de Foncière de Paris, une opération achevée début 2017. Au nombre de 47 à leur pic, les SIIC sont, à fin 2016, 32. Ce mouvement de concentration permet aux foncières spécialisées de bénéficier d'économies d'échelle. Elles peuvent aussi se lancer dans des projets immobiliers de plus grande envergure avec une pluralité des compétences. L'accès au marché des capitaux s'en trouve facilité, les grandes foncières bénéficiant d'une meilleure notation de leur dette par les agences Standard & Poor's ou Fitch Ratings. Cette tendance à la concentration pourrait se poursuivre en France et en Europe, car les investisseurs marquent leur appétit pour les structures importantes, gage d'une meilleure liquidité. En la matière, le marché européen accuse un net retard par rapport au segment de l'immobilier coté américain : la capitalisation moyenne des US REITs atteint les 5 milliards de dollars, alors que celle des REITs européens est de l'ordre du milliard. Cette marge de progrès potentielle pourrait permettre aux SIIC françaises de devenir un acteur majeur du paysage paneuropéen dans les prochaines années. Encore faut-il qu'une réglementation plus flexible encourage leur développement. Cette consolidation en cours

en Europe se déroule alors que l'on observe l'entrée en Bourse de nouvelles foncières, notamment en Espagne et en Irlande où la croissance du nombre d'acteurs s'est poursuivie.

### **Christian de Kerangal, directeur général de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)**



« Les SIIC vont continuer à se développer. L'intégration de compétences multiples en leur sein leur permet de développer de nouveaux actifs et d'en restructurer lourdement d'autres. Elles sont aussi à la pointe de la réflexion sur les mutations technologiques et montrent donc leur capacité d'adaptation et d'innovation, comme elles ont également su le faire en matière de développement durable. L'avenir ira-t-il vers une spécialisation croissante des SIIC, comme c'est le cas aux États-Unis ou, dans une moindre mesure, au Royaume-Uni ? La croissance viendra-t-elle de la cotation de véhicules non cotés, en particulier de clubs-deals, pour lesquels les investisseurs pourraient choisir cette voie de sortie ? Quoi qu'en il soit, la success story des SIIC est loin d'être terminée... » ✍

### **À RETENIR**

En France, le statut fiscal des SIIC s'est inspiré du modèle américain (REIT). La création des SIIC en 2003 a été le phénomène déclencheur d'une généralisation de ce type de véhicule, en Europe et dans le monde. Les SIIC incarnent une réussite « à la française » reconnue dans le monde entier. Une dynamique vertueuse s'est enclenchée à la faveur des rapprochements qui se sont opérés dans le secteur.



## 2 | Le régime des SIIC à l'origine de grandes foncières et de grands spécialistes européens

En France, le secteur de l'immobilier coté représente environ 3% de la capitalisation boursière française, ce qui en fait un secteur à part entière. Résilientes pendant la crise, dynamiques en France et en Europe, les SIIC ont de beaux atouts à faire valoir pour les investisseurs.

### 1 | LES SIIC, DES ENTREPRISES RÉSISTANT À LA CRISE

Depuis l'introduction du régime SIIC en France, en 2003, les SIIC évoluent dans un environnement économique et financier très instable. La crise financière de 2007-2008 a provoqué un quasi-blocage du marché des capitaux et l'entrée en récession de l'économie mondiale. Cependant, le secteur des foncières a donné la preuve de sa capacité de résistance. Sous le contrôle des autorités boursières, gage d'une transparence éprouvée de ces placements immobiliers cotés, et surtout grâce à la prudence des professionnels de l'immobilier, les SIIC ont réussi à surmonter ces difficultés. On n'a pas observé de phénomène de surproduction de bureaux ni d'effondrement des loyers. Les SIIC ont résisté à la crise et affiché une rentabilité très satisfaisante sur les treize dernières années. Depuis l'instauration du régime, les SIIC dépassent en Bourse les performances de l'ensemble des REITs européens, mais aussi les indices des grandes valeurs européennes (DJ Stoxx 50) et des petites valeurs (DJ Stoxx Small 200). Les performances boursières des SIIC s'avèrent aussi supérieures à celles de l'immobilier



O'Parinor, à Aulnay-sous-Bois, par Hammerson

physique d'entreprise, des fonds, des SCPI ou des OPCI. La surperformance des SIIC tient à deux facteurs essentiels. Elles ont bien contenu leur endettement dont le taux

#### La régulation des SIIC

Le développement des SIIC se fait en toute transparence.

Cotées en Bourse, les SIIC sont donc régulées par l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le suivi de leur activité, l'analyse de la valeur et la maîtrise des revenus de leurs actifs se font sous le contrôle du marché financier. Pour compléter la réglementation existante, les foncières se sont dotées d'un Code de déontologie.



moyen est même resté inférieur à 45%, depuis 2010, pour s'établir à 40% en 2016. Certaines ont mis en place des stratégies de diversification atténuant l'effet des cycles économiques.

## 2 | UNE SUCCESS STORY FRANÇAISE

La dynamique créée en 2003 se mesure à l'évolution de la capitalisation des 32 SIIC présentes à Paris dont le montant atteint, à fin 2016, 70 milliards d'euros, contre 48 milliards en 2011 et 17 milliards en 2002. Cette multiplication par 4,5 de la capitalisation boursière, donc du poids économique, dé-

mestique, en se concentrant dans les métropoles les plus dynamiques, les SIIC spécialisées dans les actifs commerciaux, comme Unibail-Rodamco ou encore Klépierre, s'internationalisent largement. Enfin, plusieurs SIIC diversifient leurs actifs entre deux ou trois classes d'actifs, comme Foncière des Régions dans le résidentiel en Allemagne et l'hôtellerie, ou Icade dans la santé. Les SIIC s'attachent également à diversifier leurs sources de financement. Jusqu'en 2007, les SIIC faisaient appel au marché des actions pour lever des capitaux et utilisaient majoritairement les banques pour le financement



Clinique Océane, au Havre, par Icade

montre la vitalité et le succès des SIIC françaises. L'élément moteur de l'animation du marché est l'augmentation de la part du capital des SIIC dans le public, depuis l'introduction du régime. Elle est passée à 60% de leur capitalisation totale en 2016. Ce niveau historiquement élevé témoigne d'une plus grande liquidité, profondeur et transparence, ainsi que d'un actionnariat élargi.

Les SIIC déploient des stratégies actives de création de valeur immobilière, que ce soit en termes de valorisation de leur parc immobilier ou de rotation de leurs actifs. Si les SIIC détenant majoritairement des bureaux, comme Gecina, Icade, SFL ou Eurosic, tendent à se renforcer sur leur marché do-



Quartz, à Villeneuve-la-Garenne, par Altarea Cogedim

de leur endettement. En dépit de la crise de 2008, les SIIC ont poursuivi leur recours au marché des actions pour les fonds propres, mais elles sont de plus en plus nombreuses à faire appel au marché obligataire pour financer leur endettement. On peut dire que c'est très majoritairement l'épargne privée qui finance les SIIC.

## 3 | UNE LOGIQUE DE FILIÈRE

Le modèle d'entreprise des SIIC est d'être présent dans toute la chaîne de valeur immobilière, du début à la fin du cycle de vie d'un immeuble. L'approche classique de l'investissement immobilier, acheter et collecter les loyers, fait désormais place à une stratégie beaucoup plus verticale et





Cnit, à Paris La Défense, par Unibail-Rodamco

innovante, tant sur de nouveaux marchés que sur le mode d'organisation. Quand on accompagne un client et un immeuble sur le long terme, il est nécessaire de s'adapter aux changements sociétaux et techniques. Ces adaptations engendrent de nouveaux métiers, mais également de nouvelles opportunités de développement. Comparée aux structures d'investissement plus traditionnelles, cette filière industrielle,

dont le besoin d'innovation est majeur à l'heure de la numérisation de l'économie, caractérise les SIIC. Le rôle d'opérateur immobilier complet, pour ainsi dire industriel des SIIC, leur permet de mettre en œuvre des stratégies spécialisées et, à travers le territoire français, des projets immobiliers complexes. Rationalisation des coûts, optimisation de la gestion et optimisation des flux de trésorerie : le modèle d'entreprise des SIIC continue à faire la preuve de sa pertinence.

#### Des projets immobiliers qui remodelent les territoires

Au cœur du paysage urbain, la présence des SIIC est forte.

Si on prend l'exemple

du quartier de La Défense, depuis la mise en place du statut SIIC en 2003, Les Quatre Temps, le Cnit, les Miroirs, la tour Egho et la tour CB 21 ont été rénovés et totalement restructurés par des SIIC qui ont pleinement participé au plan de renouveau de La Défense. Demain, Trinity, Carré Michelet ou la tour T2 accueilleront de nouveaux locataires dans le plus grand quartier d'affaires d'Europe.

#### 4 | PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

Le régime de transparence donne la possibilité aux foncières d'attirer les flux de capitaux émanant d'investisseurs institutionnels majeurs, français ou étrangers, et nécessaires à la mise en place des opérations immobilières de demain. Grâce à l'intervention du législateur, entre 2005 et 2011, le développement des SIIC s'est accéléré avec une vague d'externalisation (régimes dits SIIC 2 et SIIC 3). Les entreprises concernées ont pu se concentrer sur leur cœur de métier, les foncières assumant l'ensemble de leurs problématiques immobilières. Les SIIC ont bénéficié d'un phénomène de cercle ver-



tueux : leur capacité à investir leur a permis de lever des financements en Bourse, ces financements, eux-mêmes leur ayant permis de davantage investir. Les SIIC pourraient accélérer leurs capacités d'investissement si une nouvelle fenêtre d'externalisations s'ouvrait. Aujourd'hui, les SIIC veulent aussi se développer vers de nouvelles classes d'actifs (résidences services, loisirs, coworking, hôtels, etc.) qui exigent qu'elles exercent des activités connexes à l'immobilier. Ces nouvelles orientations stratégiques rencontrent

### Une stratégie d'investissement hors frontières

Les SIIC renforcent leur stratégie de diversification

en abordant d'autres marchés. Cette politique d'investissement hors des frontières et, plus particulièrement en Europe, est d'abord le fait des foncières spécialistes des centres commerciaux. Les foncières françaises sont recherchées pour leur savoir-faire, leur qualité architecturale et leur capacité à installer des équipements collectifs à vocation publique ou sociale dans leurs réalisations. En 2014, Klépierre a ainsi acquis Plenilunio en Espagne et lui a donné un nouveau souffle. De son côté, Unibail-Rodamco a rénové et agrandi la Maquinista, aujourd'hui le plus grand centre commercial de Catalogne (Espagne), en y intégrant une école financée par le promoteur. En 2015, Unibail-Rodamco a ouvert, à Stockholm, un centre commercial considéré aujourd'hui comme la référence dans tous les pays nordiques et bien au-delà : Mall of Scandinavia. Ce centre propose une offre de loisirs mixte destinée à favoriser les rencontres entre générations.

### Une logique économique au service de l'investissement à long terme

Sur le marché de l'immobilier, les SIIC se singularisent par leur approche d'investisseurs de long terme. Aujourd'hui,

les foncières cotées se classent au premier rang des propriétaires institutionnels d'immobilier en France avec 40% du patrimoine total devant les compagnies d'assurances. Les SIIC représentent chaque année depuis leur création, entre 10 et 20% de l'investissement total en immobilier d'entreprise et ont ainsi contribué à financer un nombre important d'immeubles d'exploitation, essentiels pour leurs clients locataires.

un certain nombre de freins encore à lever. De nouveaux actifs pourraient ainsi être gérés plus activement comme les immeubles des opérateurs de santé ou de l'éducation, des usines, etc. Dernier frein à lever pour optimiser les perspectives de développement des SIIC : les critères pour entrer en Bourse. Des barrières ont été légitimement mises en place pour contrer certains modes de détention de SIIC par des investisseurs de court terme étrangers. Ces spéculateurs ne sont plus aujourd'hui présents, mais les contraintes sont restées et freinent les nouvelles introductions en Bourse.

## 5 | UNE TAILLE ET UNE DIVERSIFICATION BÉNÉFIQUES

Les foncières sont aujourd'hui des acteurs industriels immobiliers qui investissent non seulement dans leur pays d'origine, mais aussi sur l'ensemble du continent européen. Unibail-Rodamco exploite ainsi des actifs dans 11 pays européens, 46% de son patrimoine étant localisés hors de France.



### Le poids des foncières cotées en Europe

La capitalisation boursière des foncières cotées atteint 343 milliards d'euros

à fin mars 2017. Le secteur européen est dominé par le Royaume-Uni et la France. Néanmoins, ces dernières années, les pays qui ont vu leur compartiment immobilier coté le plus se développer sont l'Allemagne, l'Espagne et l'Irlande. Parmi les principaux opérateurs immobiliers présents en Bourse, on observe la typologie suivante : centres commerciaux en Europe, spécialistes de Londres, investisseurs de résidentiel allemands, foncières de bureaux en France, etc. En plus des grandes catégories de secteurs, il est intéressant de remarquer que le secteur immobilier coté européen est également composé d'entrepreneurs, référents sur des segments très spécialisés du marché : l'hôtellerie, les entrepôts, les retail parks ou encore le self-storage, etc. Les foncières cotées en Europe ont la caractéristique commune d'être dotées de capacité à s'engager à long terme dans le développement de nouveaux programmes immobiliers aux côtés des territoires.

Unibail-Rodamco a pris le statut de société européenne en 2009. Foncière européenne de premier plan, première capitalisation en Europe (24 milliards d'euros), Unibail-Rodamco est également la deuxième foncière mondiale. De son côté, Klépierre gère 45% de son patrimoine hors de France. Foncière des Régions dispose de deux filiales pour ses investissements hors frontières : Beni Stabili, qui bénéficie du régime SIIC italien et Immeo, qui développe une activité en Allemagne.

En investissant à l'étranger, les SIIC renforcent leur stratégie de diversification. Elles réduisent ainsi les risques en jouant sur la contracyclicité des marchés. Les SIIC se différencient ainsi de leurs homologues britanniques qui sont restées, pour la plupart, concentrées sur leur marché national. À moyen ou long terme, cette stratégie permet au cours de Bourse des SIIC françaises d'afficher une moins grande volatilité que leurs homologues britanniques. Le modèle d'entreprise sous-jacent aux SIIC représente donc un facteur de sécurité pour les tiers investisseurs et d'attractivité pour les capitaux des grands institutionnels français ou étrangers.

### À RETENIR

L'existence d'un secteur comprenant aussi bien de grandes foncières que de plus petites, très agiles, témoigne du standard français : une surperformance comparée à d'autres indices, une gestion vertueuse de la dette et une stratégie immobilière innovante. Les SIIC font preuve d'une grande résistance aux aléas conjoncturels et poursuivent une stratégie de long terme.





# 3 | LES CHIFFRES CLÉS



# 1 | Caractéristiques juridiques et fiscales des REITs

Pays	France	États-Unis
Nom du véhicule	SIIC	REIT
Création	2003	1960
Formalisme	Option	Déclaration spéciale
Forme légale	SA, SCA	Toute forme d'entité américaine
Capital social min	15 M€	N/A
Contraintes actionnariales	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flottant minimum de 15%</li> <li>• Au moment de l'option, 60% du capital ne peut être détenu par un actionnaire ou groupe d'actionnaires agissant de concert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minimum de 100 actionnaires</li> <li>• Pas plus de 50% des actions peuvent être détenues par 5 actionnaires ou moins ou des fondations privées</li> </ul>
Obligation de cotation	Oui	N/A
Activité requise	Investissement immobilier à long terme, activité accessoire autorisée	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investissement immobilier à long terme</li> <li>• Moins de 5% des revenus doivent provenir de sources « non qualifiantes »</li> </ul>
Actifs	Actifs affectés à une autre activité ne peuvent représenter plus de 20% de l'actif total	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Au moins 75% des actifs doivent être des actifs immobiliers</li> <li>• Détention indirecte possible</li> <li>• 90% des revenus provenant des actifs immobiliers et revenus passifs</li> <li>• Restrictions sur la détention de filiales non REIT</li> </ul>
Condition d'endettement	N/A	N/A
Obligation de distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 95% du résultat net</li> <li>• 60% des plus-values</li> <li>• 100% des dividendes</li> </ul>	Exonération d'IS à hauteur des dividendes distribués (déduction du résultat imposable)
Sanction possible	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perte du régime entraînant le retour au régime fiscal de droit commun</li> <li>• En cas de sortie du régime avant les 10 ans obligatoires, imposition au taux de 25% des RN non taxés durant toute la période</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perte du statut</li> <li>• Pénalités</li> </ul>
Régime d'exonération	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exonération de l'IS sous condition de distribution pour l'activité de foncière</li> <li>• Imposition des activités accessoires au taux de droit commun</li> </ul>	Exonération d'IS à hauteur des dividendes distribués (déduction du résultat imposable)
Retenue à la source sur les distributions à investisseurs étrangers (sous réserve des conventions fiscales)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 5% ou 15% sauf traité contraire</li> <li>• Prélèvement de 20% sur les distributions à certains actionnaires</li> </ul>	30%
Entrée dans le régime/Exit tax	Exit tax de 19%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taxation des plus-values latentes, sauf conservation des actifs pendant 10 ans suivant l'option</li> <li>• Distribution de tous les revenus et profits des exercices antérieurs à l'obtention du statut REIT avant la fin du premier exercice fiscal REIT</li> </ul>



Pays	Pays-Bas	Belgique
Nom du véhicule	FBI	Sicafi/SIR
Création	1969	1995/2014
Formalisme	Option	Licence de la commission bancaire/enregistrement sur la liste des B-REITs
Forme légale	BV, NV, FGR	SA, SCA
Capital social min	<ul style="list-style-type: none"> <li>BV = Aucun</li> <li>NV = 45 K€</li> <li>FGR = Aucun</li> </ul>	1,2 M€
Contraintes actionnariales	<ul style="list-style-type: none"> <li>Un actionnaire ou groupe d'actionnaires ne peut détenir plus de 45% du capital</li> <li>75% des actions ou parts doivent être détenues par des personnes physiques, entités exonérées ou FBI réglementées</li> <li>Une entité étrangère ne peut détenir plus de 25%</li> </ul>	Minimum de 30% de flottant
Obligation de cotation	Non	Oui
Activité requise	Investissement immobilier à long terme	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investissement immobilier à long terme, activité de promotion autorisée sous condition de détention d'au moins 5 ans</li> <li>La SIR doit être gérée dans l'intérêt de toutes les parties prenantes et non pas exclusivement dans celui des actionnaires</li> <li>L'activité opérationnelle doit être privilégiée à celle d'investissement</li> </ul>
Actifs	Uniquement investissement immobilier passif, la promotion peut être autorisée pour compte propre, mais à condition d'être logée dans une entité filiale soumise à la taxation en vigueur. Les activités accessoires sont autorisées depuis 2014, mais uniquement si elles ont un lien direct avec les actifs immobiliers de la société	1 actif ne peut représenter plus de 20% de l'actif au bilan
Condition d'endettement	60% de la valeur fiscale de l'actif immobilier 20% pour les autres actifs	LTV de 65% max. intérêts limités à 80% des revenus
Obligation de distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>100% du résultat net</li> <li>PV peuvent être exonérées si mises en réserve</li> </ul>	80% du RN, pas d'obligation sur les plus-values si elles sont réinvesties dans les 4 ans
Sanction possible	Perte du statut	Plusieurs types de sanction allant du simple avertissement à la radiation pure et simple de la Sicafi/SIR
Régime d'exonération	Exonération des revenus locatifs	Imposition des revenus au taux de 33,99%, mais les loyers sont exclus du RN, exonération des PV
Retenue à la source sur les distributions à investisseurs étrangers (sous réserve des conventions fiscales)	15% sauf traité contraire	27%, excepté pour les sociétés investissant dans la santé (15%)
Entrée dans le régime/Exit tax	Exit tax de 20/25%	Exit tax de 16,995%



Pays	Italie	Royaume-Uni
Nom du véhicule	SIIQ	UK-REIT
Création	2007	2007
Formalisme	Option	Option
Forme légale	SA	SA
Capital social min	40 M€	50 KE
Contraintes actionnariales	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 25% de flottant</li> <li>• Un actionnaire ne peut détenir plus de 60% des droits de vote</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 35% de flottant</li> <li>• Un actionnaire ne peut détenir plus de 10% des actions ou droits de vote</li> </ul>
Obligation de cotation	Oui	Oui
Activité requise	Investissement immobilier	Investissement immobilier à long terme
Actifs	Au moins 80% des actifs doivent être immobiliers, au moins 80% des revenus doivent provenir d'activités immobilières	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Au moins 75% des actifs doivent être des actifs immobiliers</li> <li>• Au moins 75% des profits doivent provenir de l'activité immobilière</li> <li>• Détention d'au moins 3 actifs</li> </ul>
Condition d'endettement	L'endettement maximum est fixé par la loi et doit figurer dans les statuts de la société	ICR
Obligation de distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70% des revenus locatifs</li> <li>• 50% des plus-values</li> </ul>	90% des RN, 100% des dividendes d'autres REITs (hors plus-values)
Sanction possible	Perte du régime	Amendes pouvant aller jusqu'à la perte du régime
Régime d'exonération	Exonération totale des revenus provenant de l'activité immobilière	Les revenus locatifs et les plus-values immobilières sont exonérés
Retenue à la source sur les distributions à investisseurs étrangers (sous réserve des conventions fiscales)	27,5%/24% à compter du 01/01/17, auparavant 26%	0% ou 20% en fonction de la nature du dividende (PID ou non PID)
Entrée dans le régime/Exit tax	Exit tax de 20%	Sans taxe depuis juillet 2012



Pays	Allemagne	Espagne
Nom du véhicule	G-REIT	Socimi
Création	2007	2009
Formalisme	Enregistrement au registre des sociétés	Option
Forme légale	AG	SA
Capital social min	15 M€	5 M€
Contraintes actionnariales	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flottant min. de 15% (25% au moment de la cotation)</li> <li>• Un actionnaire ne peut détenir plus de 10% des parts</li> </ul>	Minimum de 25% de flottant
Obligation de cotation	Oui	Oui
Activité requise	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investissement immobilier long terme exclusivement</li> <li>• Investissement dans le résidentiel interdit sur le sol national pour les actifs construits avant le 01/01/2007, mais les G-Reits peuvent investir dans le résidentiel à l'étranger</li> </ul>	Investissement immobilier à long terme
Actifs	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 75% des actifs doivent être des immeubles</li> <li>• 75% des revenus doivent provenir d'une activité immobilière</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 80% des actifs en immobilier (direct ou indirect), 80% des revenus doivent provenir de loyers ou de dividendes de Socimi</li> <li>• Un actif doit être détenu plus de 3 ans pour être considéré comme éligible</li> </ul>
Condition d'endettement	LTV de 45% maximum	Aucune
Obligation de distribution	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 90% du résultat net</li> <li>• 50% des plus-values peuvent être dotés à une réserve et ainsi non distribués</li> </ul>	80% des revenus locatifs et 100% des dividendes en provenance des filiales éligibles au régime, 50% des plus-values
Sanction possible	Amendes/Perte du statut	Sanctions pouvant aller jusqu'à la perte du régime
Régime d'exonération	Exonération totale	Exonération totale, exceptée une taxe de 19% sur les dividendes payés à certains actionnaires
Retenue à la source sur les distributions à investisseurs étrangers (sous réserve des conventions fiscales)	26,375% sauf traité contraire	Règles générales qui s'appliquent
Entrée dans le régime/Exit tax	Imposition de droit commun	Sans taxe



## 2 | Les SIIC à la Bourse de Paris

En Bourse, le secteur coté pèse 70 milliards d'euros. Il comprend à la fois des petites sociétés entrepreneuriales et des leaders européens, dont une société, Unibail-Rodamco, cotée au CAC 40, le principal indice boursier de la place de Paris.

Société	Capitalisation boursière au 30/12/16 (M€)	Société	Capitalisation boursière au 30/12/16 (M€)
Acanthe Développement	94	Frey	224
Affine R.E.	150	Gecina	8 336
Altarea Cogedim	2 784	Icade	5 024
ANF Immobilier	385	Immobilière Dassault	266
Argan	362	Klépierre	11 740
Bleecker	81	Mercialys	1 772
Cardety	100	MRM	73
CeGeREAL	504	Officiis Properties	16
Eurosic	1 789	Paref	73
FDL	508	Patrimoine & Commerce	300
Foncière Atland	49	SCBSM	78
Foncière de Paris SIIC	1 313	Sélectirente	108
Foncière des Murs	1 929	SFL	2 278
Foncière des Régions	5 703	Terreïs	831
Foncière Inéa	220	Tour Eiffel	636
Foncière Paris Nord	2	Unibail-Rodamco	22 527
		<b>Total</b>	<b>70 255</b>

Source : IEIF



### 3 | Évolution des différentes composantes du secteur

Ce tableau souligne l'augmentation de la taille des SIIC françaises sur la période 1994-2016, au niveau individuel et pour l'ensemble du secteur.

Une illustration de la croissance que le régime SIIC a permis et qui bénéficie à toutes les SIIC.

(en Mds€)				
	Capitalisation	Capitalisation unitaire moyenne	Capitalisation de la 1 <sup>re</sup> foncière	Capitalisation des 5 premières foncières
1994	13,6	0,2	1,1	3,3
2001	16,5	0,6	2,6	9,1
Création du régime SIIC				
2007	53,9	1,1	12,2	32,3
2008	31,3	0,7	8,7	18,5
2009	45,1	1,0	14,0	30,7
2010	47,4	1,1	13,6	31,7
2011	40,6	1,0	12,8	26,9
2012	48,2	1,3	16,8	35,2
2013	54,0	1,5	18,1	39,7
2014	57,0	1,7	20,9	44,2
2015	67,9	2,1	23,1	53,2
2016	70,3	2,2	22,5	53,3

Source : IEIF



## 4 | Évolution du secteur des SIIC

Ce tableau présente, pour la période 2003-2016, l'évolution du nombre de SIIC françaises et de celles que l'on pourrait qualifier de SIIC non domestiques, c'est-à-dire des sociétés immobilières qui sont également cotées sur une place boursière étrangère et ayant une filiale en France. Il reflète une forte croissance, puis une période de stabilisation du secteur en nombre de sociétés. Parallèlement, on constate une augmentation continue, à la fois de la capitalisation boursière totale et du poids relatif des SIIC.

		Nombre	Capitalisation boursière en M€	% Bourse de Paris
02/01/03	SIIC françaises	10	11 132	1,2%
31/12/03	SIIC françaises	10	13 296	1,3%
31/12/04	SIIC françaises	16	21 056	1,9%
31/12/04	SIIC non domestiques	3	10 301	-
31/12/05	SIIC françaises	21	26 616	1,8%
31/12/05	SIIC non domestiques	7	17 551	-
31/12/06	SIIC françaises	37	47 139	2,6%
31/12/06	SIIC non domestiques	7	25 054	-
31/12/07	SIIC françaises	48	53 907	2,8%
31/12/07	SIIC non domestiques	8	14 976	-
31/12/08	SIIC françaises	45	31 279	3,0%
31/12/08	SIIC non domestiques	9	8 028	-
31/12/09	SIIC françaises	45	45 106	3,3%
31/12/09	SIIC non domestiques	9	14 438	-
31/12/10	SIIC françaises	45	47 439	3,3%
31/12/10	SIIC non domestiques	9	16 148	-

...



...

		Nombre	Capitalisation boursière en M€	% Bourse de Paris
31/12/11	SIIC françaises	41	40 565	3,4%
31/12/11	SIIC non domestiques	9	12 786	-
31/12/12	SIIC françaises	38	48 195	3,5%
31/12/12	SIIC non domestiques	9	15 092	-
31/12/13	SIIC françaises	36	54 017	3,2%
31/12/13	SIIC non domestiques	10	16 265	-
31/12/14	SIIC françaises	34	56 996	3,3%
31/12/14	SIIC non domestiques	10	21 380	-
31/12/15	SIIC françaises	32	67 945	3,6%
31/12/15	SIIC non domestiques	10	19 806	-
<b>30/12/16</b>	<b>SIIC françaises</b>	<b>32</b>	<b>70 253</b>	<b>3,4%</b>
<b>30/12/16</b>	<b>SIIC non domestiques</b>	<b>10</b>	<b>18 898</b>	<b>-</b>

Source : IEIF



## 5 | Flottant

Le flottant représente la part du capital détenue par des actionnaires possédant chacun moins de 5% du capital. Sur la période 2003-2016, l'augmentation du flottant correspond à une réduction de la concentration de l'actionnariat au sein des foncières et à un actionnariat de plus en plus diversifié.

Date	Flottant	Date	Flottant
31/12/03	51%	31/12/10	53%
31/12/04	53%	31/12/11	55%
31/12/05	41%	31/12/12	59%
31/12/06	40%	31/12/13	55%
31/12/07	42%	31/12/14	60%
31/12/08	48%	31/12/15	59%
31/12/09	55%	<b>30/12/16</b>	<b>61%</b>

Source : IEIF

## 6 | Opérations d'externalisation

Les opérations d'externalisation sont effectuées par des entreprises qui préfèrent être locataires que propriétaires, et vendent leurs locaux. Puis, elles prennent en location les immeubles qu'elles occupent afin de mobiliser des ressources financières pour leur cœur de métier et bénéficier simultanément des avantages d'une gestion immobilière professionnelle. Les externalisations ont été soutenues en 2005-2007, ce qui a permis une croissance du secteur et rendu les entreprises utilisatrices plus performantes grâce au dispositif SIIC 4. Faute de dispositif particulier en vigueur, l'activité d'externalisation, depuis lors, est atone.

Année	Montant total des externalisations réalisées (en M€)	Année	Montant total des externalisations réalisées (en M€)
2005	1 693	2011	190
2006	1 938	2012	10
2007	3 115	2013	53
2008	788	2014	260
2009	548	2015	149
2010	210	<b>2016</b>	<b>129</b>

Source : IEIF



## 7 | Les montants distribués par les SIIC

Ce tableau présente les montants distribués par les SIIC sur la période 2003-2016. Il est à rappeler que la taxation des SIIC est proportionnelle à cette évolution. En effet, en raison du régime fiscal des SIIC, les dividendes versés sont la principale assiette de l'impôt induit par l'activité des SIIC. Donc, plus les dividendes sont élevés et plus les recettes fiscales sont importantes.

Année	Montants distribués (en M€)
2003	540
2004	924
2005	914
2006	955
2007	1 628
2008	2 153
2009	2 282
2010	2 462
2011	2 721
2012	2 495
2013	2 699
2014	2 760
2015	2 960
<b>2016</b>	<b>3 372</b>

Source : IEIF



## 8 | Performances boursières

Ce tableau montre que les Sociétés d'investissement immobilier cotées (indice Euronext IEIF SIIC France) ont affiché, sur la période 2004-2016, une performance boursière supérieure à celle du reste des actions françaises (indice CAC 40).

Performance globale (y compris dividendes)	Euronext IEIF SIIC France	CAC 40	Performance indice IEIF sur 3 ans	Performance indice CAC 40 sur 3 ans
2004	35,5%	11,4%	-	-
2005	30,7%	26,6%	-	-
2006	62,7%	20,9%	43,0%	19,6%
2007	- 19,1%	4,2%	24,8%	17,2%
2008	- 39,5%	- 40,3%	1,4%	- 5,1%
2009	47,4%	27,6%	- 3,7%	- 2,9%
2010	13,2%	0,6%	7,0%	- 4,1%
2011	- 12,2%	- 13,4%	16,1%	4,9%
2012	29,4%	20,4%	10,2%	2,5%
2013	12,0%	22,2%	9,7%	9,7%
2014	16,2%	2,7%	19,2%	15,1%
2015	12,9%	11,9%	13,7%	12,3%
<b>2016</b>	<b>10,9%</b>	<b>8,9%</b>	<b>13,3%</b>	<b>7,8%</b>

Source : IEIF

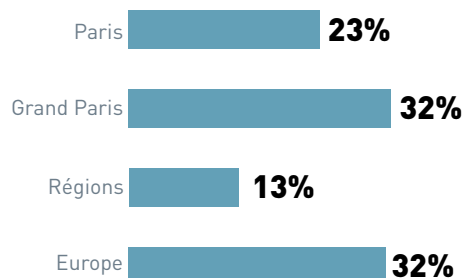


## 9 | Patrimoine immobilier des SIIC (au 31/12/2016)

### Répartition géographique

L'activité immobilière des SIIC françaises est très cohérente avec la dynamique des besoins en immobilier d'entreprise sur le territoire, répartis dans le Grand Paris et dans les métropoles régionales et leurs écosystèmes avec une place non négligeable pour l'Europe.

Zone géographique	M€
Paris	32 569
Grand Paris	44 813
Régions	18 727
Europe	43 965
<b>Total</b>	<b>140 074</b>
Répartition non précisée	2 691
<b>Total</b>	<b>142 765</b>



Hors SIIC non domestiques

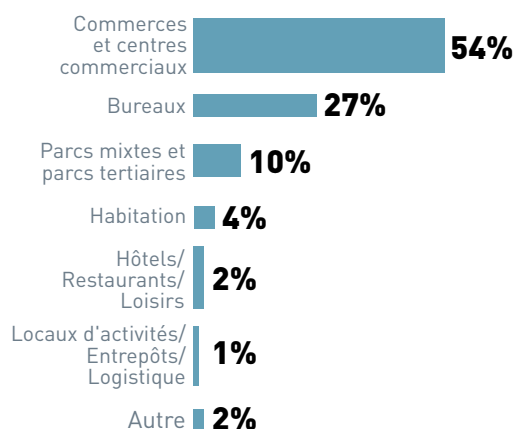
Note : certaines répartitions ne sont pas détaillées géographiquement dans les rapports annuels.

Source : IEIF

### Répartition sectorielle

Les SIIC françaises montrent une présence marquée en immobilier de commerces et en immobilier de bureaux.

Secteur	M€
Commerces et centres commerciaux	76 097
Bureaux	37 263
Parcs mixtes et parcs tertiaires	14 519
Habitation	6 211
Hôtels / Restaurants / Loisirs	2 081
Locaux d'activités / Entrepôts / Logistique	1 491
Autre	3 165
<b>Total</b>	<b>140 827</b>
Répartition non précisée	1 937
<b>Total</b>	<b>142 764</b>



Hors SIIC non domestiques

Note : certaines répartitions ne sont pas détaillées par secteur dans les rapports annuels.

Source : IEIF



# 10 | Investissements des SIIC

Les SIIC ont une activité d'investissement élevée. L'année 2016 a représenté un niveau d'activité soutenu.

(En M€)	Investissements	Dont acquisitions	Dont constructions, rénovations et travaux
2001	2 613	2 134	479
2002	1 542	1 129	413
2003 Création du régime SIIC	2 095	1 638	457
2004	5 279	2 912	2 367
2005	7 185	3 854	3 331
2006	12 776	11 997	779
2007	8 964	6 655	2 309
2008	7 253	4 873	2 380
2009	4 931	1 686	3 245
2010	5 655	2 823	2 832
2011	6 010	3 379	2 631
2012	5 741	2 380	3 361
2013	7 034	2 801	4 233
2014	7 095	4 998	2 097
2015	8 270	5 795	2 475
2016	11 292	9 786	1 506

Source : IEIF





## 4 | QUESTIONS & RÉPONSES JURIDIQUES ET FISCALES



# 1 | La diversité des véhicules au service de l'inve

	SIIC	OPCI*
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme ou en commandite par actions	Société anonyme ou par actions simplifiée
<b>Constitution</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Société cotée sur un marché réglementé</li> <li>• Simple option</li> </ul>	Agrément par l'AMF
<b>Liquidité</b>	Sur le marché boursier	Rachat par l'OPCI de ses actions
<b>Ouverture au public?</b>	Oui	Oui, mais possibilité d'avoir un OPCI «club deal» ou captif
<b>Responsabilité des associés</b>	Limitée	Limitée
<b>Gestion/ Gouvernance</b>	Droit commun sous contrôle des actionnaires	Société de gestion agréée
<b>Activité</b>	Activité principale d'acquisition/ construction d'immeubles en vue de les louer ; possibilité d'avoir des activités accessoires	Activité exclusive d'acquisition/ construction d'immeubles en vue de les louer
<b>Valorisation des actifs</b>	Code de déontologie qui prévoit les méthodes et référentiels d'expertise immobilière	Deux évaluateurs/experts indépendants, mais agissant conjointement
<b>Contraintes en terme de financement</b>	N/A	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maximum 40% de la valeur des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement</li> <li>• Pas de limite si OPCI «club deal»</li> </ul>
<b>Imposition du véhicule</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exonération d'IS sous condition de distribution des revenus locatifs, plus-values et dividendes de filiales ayant opté</li> <li>• Imposition dans les conditions de droit commun des autres revenus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exonération d'IS sous condition de distribution des revenus locatifs, plus-values et dividendes de filiales ayant opté</li> <li>• Pas d'obligation de distribution pour les autres revenus</li> </ul>
<b>Imposition des associés</b>	Imposition lors de la distribution par la SIIC	Imposition lors de la distribution par l'OPCI
<b>Contrainte majeure</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Un actionnaire ne peut détenir seul ou avec un groupe agissant de concert 60% ou plus d'une SIIC</li> <li>• Lors de l'entrée dans le régime, le capital doit être détenu à hauteur de 15% au moins par des personnes détenant chacune, directement ou indirectement, moins de 2%</li> </ul>	Activité stricte et véhicule réglementé

\* OPCI SPPICAV



# stissement immobilier

	SCPI	SCI
<b>Forme juridique</b>	Société civile	Société civile
<b>Constitution</b>	Agrément par l'AMF	N/A
<b>Liquidité</b>	Marché secondaire organisé par les sociétés de gestion	Gré à gré
<b>Ouverture au public?</b>	Oui	En principe, non, sauf appel public à l'épargne
<b>Responsabilité des associés</b>	Limitée	Illimitée
<b>Gestion/ Gouvernance</b>	Société de gestion agréée	Grande liberté d'organisation
<b>Activité</b>	Activité exclusive d'acquisition/ construction d'immeubles en vue de les louer	Activité civile
<b>Valorisation des actifs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Un évaluateur/expert désigné pour 5 ans</li> <li>• Expertise du patrimoine tous les 5 ans minimum</li> </ul>	N/A
<b>Contraintes en terme de financement</b>	Le montant global ne peut excéder un montant maximal fixé par l'Assemblée générale	N/A
<b>Imposition du véhicule</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Translucide et imposition au niveau des associés selon leur régime</li> <li>• Pas d'option à l'IS possible</li> </ul>	Translucide et imposition au niveau des associés selon leur régime, sauf option pour l'IS
<b>Imposition des associés</b>	Imposition à la clôture de l'exercice	Imposition à la clôture de l'exercice
<b>Contrainte majeure</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activité très stricte et notamment impossibilité de détenir les actifs immobiliers au travers de filiales, sauf SCI</li> <li>• Véhicule réglementé</li> </ul>	Activité exclusivement civile

Sources : Christine Daric et Olivier Mesnin, Avocats associés, Franklin



## 2 | Le régime SIIC en dix questions

### Questions

### Réponses

**Comment la loi définit-elle une SIIC ?**

L'article 208 C du Code général des impôts décrit les SIIC comme des sociétés cotées sur un marché réglementé, avec un capital social minimum de 15 millions d'euros, et dont l'objet principal est l'acquisition ou la construction d'immeubles destinés à la location, ou à la détention de participations dans des filiales ayant un objet identique.

**Quelle réglementation régit les SIIC ?**

Créé en 2003, le régime SIIC est principalement codifié dans le Code général des impôts\*. Depuis cette date, il a fait l'objet de plusieurs adaptations et de commentaires par l'administration fiscale\*\*. Les SIIC sont, par ailleurs, soumises à la réglementation générale applicable aux sociétés cotées et suivent un Code de déontologie.

**Pourquoi un statut SIIC en France depuis 2003 ?**

Le statut SIIC est un régime de transparence fiscale qui a pour effet de déplacer vers les actionnaires de la foncière la charge de l'impôt sur les revenus locatifs perçus et les plus-values de cession réalisées par la SIIC. Ce régime est inspiré d'exemples étrangers, les REITs en Australie, aux États-Unis et au Japon notamment. Le modèle français s'est, lui, largement répandu en Europe (Allemagne, Espagne, Italie et Royaume-Uni en particulier). Il permet à ces sociétés une gestion de leurs investissements plus dynamique, ce qui les rend plus efficaces dans leur gestion et donc plus attractives pour les marchés de capitaux.

**Comment une société foncière passe-t-elle sous le régime SIIC ?**

Le régime SIIC est optionnel. Mais, dès lors que les conditions sont remplies, la société cotée et celles de ses filiales qui le souhaitent peuvent choisir ce régime. Cette option entraîne l'imposition des plus-values latentes sur les actifs immobiliers détenus par la société qui opte au taux de 19% (exit tax).

\* Code général des impôts : articles 119 bis, 145, 158, 208 C ; 208 C bis, 208 C ter, 210 E, 210 F, 219, 221 bis, 235 ter ZC, 235 ter ZCA, 1663, et articles 46 ter A, 46 quater-O ZZ bis B et 361 de l'annexe III

\*\* Instructions fiscales : BOI-IS-CHAMP-30-20, BOI-IS-CHAMP-30-20-10, BOI-IS-CHAMP-30-20-20, BOI-IS-CHAMP-30-20-30, BOI-IS-CHAMP-30-20-40 et BOI-IS-CHAMP-30-20-50



Questions	Réponses
<p><b>Existe-t-il des freins limitant les possibilités d'option pour le régime SIIC ?</b></p>	<p>La société cotée qui opte pour le régime SIIC doit être détenue à hauteur de 15% au moins de son capital par des personnes qui détiennent chacune moins de 2%. Une SIIC ne peut pas non plus être détenue à 60% ou plus par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert. La première condition qui doit être remplie au moment même du choix du régime est très difficile à prouver. Le second seuil conditionnel de 60% doit être, sauf exception, satisfait tout au long de la période d'application du régime. Ces conditions entrées en vigueur en 2007 ont considérablement ralenti la création de nouvelles SIIC.</p>
<p><b>À quels types d'investissements immobiliers les SIIC procèdent-elles ?</b></p>	<p>Les SIIC investissent principalement dans des immeubles à usage de bureaux, de commerces ou d'entrepôts. Elles doivent aujourd'hui s'adapter à de nouveaux besoins et modes d'utilisation des immeubles (services rendus aux locataires, coworking, etc.). Pour répondre à la demande des collectivités locales, elles investissent aussi dans des résidences services et des résidences hôtelières. Seuls les revenus locatifs purs bénéficient de l'exonération, alors que les revenus provenant des services connexes à l'immeuble loué, aujourd'hui, ne relèvent pas du régime des SIIC.</p>
<p><b>Quelle est la contrepartie du régime fiscal des SIIC ?</b></p>	<p>Les SIIC sont soumises à une fiscalité de droit commun et à un régime de transparence fiscale uniquement sur leurs revenus locatifs et plus-values immobilières qui ne sont pas imposés à leur niveau, à condition d'être redistribués aux actionnaires à hauteur respectivement de 95% et 60%. De leur côté, les actionnaires sont imposés sur les dividendes distribués par les SIIC, sans possibilité d'exonération. Lorsqu'ils sont distribués à des sociétés étrangères exonérées d'impôt ou faiblement imposées sur ces revenus d'actions, un prélèvement de 20% est appliqué sur le montant de la rémunération.</p>



## Questions

**Comment qualifier le régime fiscal des SIIC ?**

Le régime SIIC est un dispositif de transparence fiscale et non une niche fiscale. Le résultat fiscal de la SIIC est exonéré à son niveau, mais soumis à une obligation de distribution et, est, ensuite, imposé au niveau de ses actionnaires sans possibilité d'exonération.

**Comment la SIIC contribue-t-elle au financement des entreprises ?**

Les SIIC ont eu un rôle moteur dans les opérations dites d'externalisation d'actifs immobiliers lancées par les entreprises de 2005 à 2011, dans le cadre du régime dit « SIIC 3 ». Ce traitement fiscal particulier, mis en place de manière temporaire, a incité les entreprises à trouver de nouvelles sources de financement pour leur activité principale. Les SIIC leur ont racheté des actifs immobiliers en s'engageant à les conserver au moins cinq ans, permettant ainsi aux cédants de bénéficier d'une fiscalité réduite sur la plus-value extériorisée. Ce régime perdure en cas de cession d'un immeuble à usage professionnel, dès lors que l'acquéreur prend l'engagement de le transformer en immeuble à usage d'habitation dans un délai de quatre ans.

**Le régime des SIIC est-il une exception française ?**

Le régime des SIIC a été précurseur en Europe et, devant son succès, le Royaume-Uni (UK-REIT 2007), l'Allemagne (G-REIT 2007), l'Italie (SIIC 2008), l'Espagne (Socimi 2009), se sont dotés d'un statut fiscal équivalent. Au niveau mondial, le régime de transparence fiscale pour l'investissement dans l'immobilier est devenu la norme.

Sources : Christine Daric et Olivier Mesnin, Avocats associés, Franklin





5

UNE ADHÉSION, SANS  
CONDITION NI RÉSERVE,  
AUX RÈGLES DU CODE  
DE DÉONTOLOGIE



# Le Code de déontologie, garant des engagements éthiques des SIIC



**Entretien avec  
Denis François**  
Senior Advisor  
de CBRE France,  
vice-président  
de la Fédération  
française  
des experts  
en évaluation (FFEE),  
vice-président  
de l'Institut  
du financement  
des professionnels de  
l'immobilier (IFPImm),  
et l'un des rédacteurs  
historiques du Code  
de déontologie  
des SIIC

## Comment les SIIC se sont-elles dotées d'un Code de déontologie ?

La création du régime SIIC, en 2003, a considérablement augmenté l'attrait et la capitalisation boursière du secteur. Le nombre d'acteurs a également crû. Au regard de cette croissance, la FSIF a souhaité, avec son organisme de tutelle, l'Autorité des marchés financiers (AMF), la création d'un code de bonne conduite.

## Quelles méthodes de travail avez-vous adoptées pour rédiger ce Code ?

Entre 2006 et 2007, nous avons constitué un groupe de travail, composé de dirigeants de fon-

« Adopter les meilleurs standards constitue un gage de compétitivité pour le secteur. »

cières, de directeurs financiers, de directeurs juridiques et de conseils extérieurs pour établir des règles et des principes de fonctionnement, qui a abouti à la publication de la première édition du Code. Nous nous sommes à nouveau réunis en 2011, lorsque nous avons procédé à l'actualisation de ce Code de déontologie. Nous allons renouveler sous peu cette expérience pour éditer ce qui sera la troisième édition du Code.

## Quels sont les principaux thèmes abordés ?

L'architecture du Code de déontologie est simple. Il débute par une description des caractéristiques des SIIC. Puis, son premier chapitre est consacré à la prévention des conflits d'intérêts. Ces règles de bonne conduite définissent les conflits et la manière de les prévenir ou de les résoudre. Le deuxième chapitre concerne la transparence, notamment sur la ques-



tion des honoraires de gestion externalisée. Le troisième chapitre traite de l'expertise des actifs immobiliers. Enfin, le quatrième chapitre est relatif au suivi des règles déontologiques et d'éthique dans les SIIC.

### **La pratique de l'expertise immobilière est-elle particulièrement réglementée dans ce Code ?**

Tout à fait. C'est un aspect essentiel. Les SIIC s'obligent, alors qu'aucune disposition réglementaire ne les y contraint, à faire procéder, par un expert en évaluation immobilière indépendant et extérieur, à une évaluation individuelle de ses actifs tous les six mois, ou à une date plus proche si des changements significatifs sont constatés, soit sur les biens immobiliers eux-mêmes, soit sur les marchés immobiliers concernés. C'est un gage essentiel de transparence pour les différentes parties prenantes.

### **Quelle est la méthodologie adoptée ?**

Pour les actifs situés en France, l'expert doit s'engager sur le respect des dispositions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et du rapport COB dit Barthes de Ruyter. Ces deux documents détaillent un certain nombre de principes et d'exigences concernant la qualité des experts, la méthodologie, l'indépendance de l'expert, l'existence d'une assurance de responsabilité civile professionnelle, les définitions des concepts de base et la gestion des conflits d'intérêts. En complément de ces règles, l'expert utilise presque toujours des standards d'évaluation internationaux, ceux-ci étant, sur les principaux concepts, en harmonie avec les standards français.

### **De quels standards s'agit-il ?**

Qu'il s'agisse d'actifs situés en France ou à l'étranger, l'expert peut se référer à des standards

### **Déontologie, la science du devoir**

Un code de déontologie énumère sous forme de règles les obligations du professionnel. Un mot forgé du grec : deon (ce qu'il convient de faire, ce qui est convenable) et logos (le discours, la doctrine). Le mot de déontologie a été utilisé pour la première fois en anglais (deontology) par le philosophe britannique utilitariste Jeremy Bentham, en 1823, dans un ouvrage intitulé « Essai sur la nomenclature et la classification des principales branches d'art-et-science ».

### **Jean-Paul Dumortier Président d'honneur de la FSIF**



« En décembre 2006, l'Autorité des marchés financiers a suggéré à la Fédération des sociétés immobilières et foncières d'établir un code de bonnes pratiques des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). L'Autorité de régulation était motivée par les nombreuses demandes de cotation de nouvelles sociétés foncières qui souhaitaient opter pour le régime des SIIC. L'AMF souhaitait que les informations données au marché soient les plus pertinentes et les plus transparentes possibles. » ✍



**Yves Mansion**  
**Vice-président**  
**d'honneur de la FSIF**



« Un sujet très important est celui de l'évaluation

des actifs. Beaucoup d'analystes valorisent les foncières en rapportant leur cours de Bourse à leur valeur d'actif avec, selon les cas, une prime ou une décote. Le Code de déontologie indique que la foncière cotée doit avoir un évaluateur indépendant. Elle doit donc utiliser une des méthodes d'évaluation reconnues par les diverses organisations professionnelles concernées et indiquer celle qu'elle a retenue. La SIIC doit s'assurer régulièrement que l'évaluateur reste indépendant et organiser une certaine rotation des personnes. Enfin, le Code demande aussi à la foncière d'éviter les risques de conflits d'intérêts dans le choix de ses investissements. » ✍

d'évaluation internationaux reconnus comme le Red Book de la Royal Institution of Chartered Surveyors, les normes d'expertise immobilière de TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations), les dispositions d'IVSC (International Valuation Standard Council), connues sous le sigle IVS (International Valuation Standards) ou encore les normes d'expertise immobilière US GAAP pour les États-Unis uniquement.

**Chaque SIIC doit-elle adhérer à ce Code ?**

Oui, l'adhésion d'une SIIC à la FSIF exige son engagement, sans

condition ni réserve, aux règles du Code de déontologie. Les SIIC prolongent leur démarche en se dotant en interne d'une procédure de contrôle et d'un règlement de déontologie et d'éthique, qui s'étend à l'ensemble des acteurs : dirigeants, employés et personnes agissant de manière régulière pour le compte de la SIIC. Nous sommes convaincus qu'adopter et faire vivre les meilleurs standards est un gage d'excellence et de compétitivité pour le secteur. ✍

**Se conformer aux standards d'évaluation internationaux**

La Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) est une organisation professionnelle

indépendante fondée en Grande-Bretagne en 1868. Cette institution internationale est chargée de réguler la profession immobilière à travers la mise en place de normes déontologiques et des standards. Le Red Book contient des règles obligatoires, des bonnes pratiques et des commentaires sur les modes de fonctionnement de ses membres. L'association européenne TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) est composée, elle, de 63 associations d'experts de 34 pays représentant plus de 70 000 experts en évaluation immobilière en Europe. L'objectif de TEGoVA est de fédérer les organisations professionnelles membres pour la mise en place d'une déontologie partagée, de normes méthodologiques communes et de labels de reconnaissance identifiables par les donneurs d'ordre nationaux et transnationaux. L'International Valuation Standards Committee est une organisation non gouvernementale, membre des Nations unies, basée à Londres et créée en 1981, qui s'est consacrée au développement d'un référentiel de normes d'évaluation immobilière harmonisées.





# 6 | PRÉSENTATION DE LA FSIF



## LES ACTIONS DE LA FSIF AU SERVICE DE L'INDUSTRIE IMMOBILIÈRE

La Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF) remplit, trois missions principales :

- Étudier, promouvoir et représenter les intérêts collectifs et professionnels de ses adhérents
- Rechercher et appliquer tous les moyens propres à favoriser ses adhérents
- Prendre en charge ou assister les adhérents sur tout sujet intéressant directement ou indirectement la FSIF.

Créée en 1935, la FSIF a opéré en 1994 la fusion de deux organismes professionnels, le Syndicat des sociétés immobilières françaises (SSIF) et le Groupement des sociétés immobilières d'investissement (GSII) pour lui donner son visage actuel. La Fédération compte actuellement une quarantaine de sociétés adhérentes, entreprises de grande taille ou de taille moyenne. Il s'agit tout d'abord des

Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). La FSIF regroupe, en effet, plus de 95% de la capitalisation boursière du compartiment immobilier. S'y ajoutent des sociétés foncières privées, des sociétés d'économie mixte immobilières, des compagnies d'asset management et, enfin, des filiales françaises de sociétés d'investissement immobilier étrangères.

## L'INTERLOCUTEUR PRIVILÉGIÉ DES DÉCIDEURS PUBLICS

La Fédération met en œuvre une politique de communication et d'action institutionnelles pour concilier les intérêts collectifs de ses adhérents et l'intérêt général économique.

Dans ce domaine, la FSIF travaille avec les pouvoirs publics nationaux : ministères de l'Économie et des Finances, du Budget, du Logement, Sénat, Assemblée nationale, élus nationaux et locaux, partis politiques, clubs de réflexion, autorités administratives indépendantes (par exemple, l'Autorité des marchés financiers et le Conseil national de la comptabilité), organismes publics ou parapublics de toutes sortes.

Son objectif consiste à faire entendre la position des sociétés immobilières et foncières. À cet effet, en 2011, la FSIF a publié la première édition de son « livre rouge », un ouvrage technique destiné à rassembler les différents éléments économiques, sociaux et réglementaires qui permettent de comprendre le rôle des SIIC en France, ainsi que la réussite de ce modèle vertueux tant copié en Europe depuis sa création en France. Son rôle consiste également à se mobiliser à chaque projet de réforme concernant le domaine d'activité et/ou les intérêts économiques et financiers de ses membres. Une activité essentielle, qui prend chaque année plus d'importance, l'immobilier étant l'un des secteurs le plus sujet aux

### Dorian Kelberg, délégué général de la FSIF



**« Au-delà de la spécificité du régime juridique des SIIC inspiré du modèle des REITs américains, les SIIC sont devenues**

**des entreprises vecteurs de croissance économique, d'attractivité des territoires et de compétitivité. De nationales, elles sont devenues continentales et seront peut-être mondiales dans une dizaine d'années. Ce sont des entreprises industrielles créatrices de valeur, conciliant, à travers leurs réalisations, l'intérêt entrepreneurial et l'intérêt général économique. »** ✍



mutations, qu'il s'agisse de son environnement juridique, politique ou économique. Cette anticipation de la FSIF sur l'évolution régulière des « règles du jeu » se fait au nom de la reconnaissance du caractère industriel de l'activité des sociétés immobilières et foncières, de leur contribution à l'activité du bâtiment et des services, de l'encouragement à l'investissement et à l'épargne longue dans le secteur immobilier, de l'incitation à l'emploi par une meilleure mobilité des individus et des entreprises en développant, notamment, un parc locatif immobilier mieux adapté et modernisé, en contribuant ainsi à l'attractivité et la dynamique de l'économie française. Son action est motivée par la volonté de faire converger des intérêts collectifs des sociétés immobilières et foncières avec la satisfaction d'objectifs d'intérêt général économique. Ce principe d'action est systématiquement coordonné avec les démarches que peuvent mener, sur des sujets proches ou identiques, d'autres organisations professionnelles de l'industrie immobilière et des professions financières.

Fin 2002, la FSIF a proposé un projet, puis collaboré avec les pouvoirs publics, à la mise en place du nouveau statut des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) qui figure à l'article 11 de la loi de finances pour 2003. En 2003, elle a travaillé en étroite collaboration avec la Direction de la législation fiscale et le Conseil national de la comptabilité pour l'élaboration des conditions d'application fiscale et comptable de ce statut des SIIC. Depuis, de 2004 à 2009, ce dispositif a été complété dans le cadre des lois de finances. Toujours à l'initiative de la FSIF, il s'agissait notamment de créer un mécanisme d'incitation aux externalisations par les entreprises industrielles et financières de leurs actifs immobiliers non stratégiques, à travers des opérations d'apports et de cessions aux sociétés d'investissement immobilier fai-

sant appel public à l'épargne. Ce mécanisme a été effectif jusqu'en 2011. En 2008 et 2009, en tant que représentant des propriétaires bailleurs, la FSIF a joué un rôle essentiel dans la création d'une part, de l'Indice des loyers commerciaux (ILC) qui a été légalisé dans la loi de modernisation de l'économie, cet indice étant devenu l'indice de référence dans la quasi-totalité des baux conclus pour les locaux à usage de commerce. Et d'autre part, dans celle de l'Indice des loyers d'activités tertiaires (Ilat). De plus, en 2014 et 2015, la FSIF, en coordination avec le reste de l'industrie immobilière a été l'interlocuteur des pouvoirs publics dans l'élaboration des dispositions réglementaires mettant en œuvre la partie de la loi Pinel portant sur le bail commercial.

Enfin, la FSIF est un acteur reconnu des questions d'aménagement de la ville en travaillant étroitement avec les acteurs du Grand Paris et les métropoles d'équilibre.

## UN TRAVAIL DE RÉFLEXION ET DE PROSPECTIVE

Chaque fois qu'un thème important, ou un sujet d'actualité, mérite une réflexion approfondie, voire une action institutionnelle, un groupe de travail est constitué et y consacre une ou plusieurs réunions techniques. Ces groupes de travail, généralement animés par un administrateur de la Fédération, sont constitués d'une dizaine de personnes choisies pour leur compétence et leur représentativité au sein des sociétés adhérentes. La FSIF s'est ainsi dotée d'une commission Grand Paris et métropoles d'équilibre afin de maintenir un dialogue régulier et local avec les décideurs de l'aménagement. Ses adhérents se sont également impliqués dans le domaine de l'innovation pour être une force de proposition dans cet enjeu majeur de société. Ces groupes de travail ont aussi vocation à déterminer, sous réserve de



l'approbation du conseil d'administration de la FSIF, les axes que la Fédération est chargée de promouvoir et de défendre auprès des décideurs publics.

Des groupes de travail thématiques ou des groupes ad hoc, spécialisés et missionnés, ont été créés pour examiner des problèmes plus spécifiques comme les rapports locatifs dans le cadre des baux commerciaux, des baux professionnels et d'habitation, le passage aux normes comptables IFRS, la réforme de l'indice ICC, les charges locatives récupérables, le Grenelle de l'environnement, le Code de déontologie des SIIC, etc. Les résultats des travaux communiqués à l'ensemble des adhérents servent de base à la réflexion technique de la Fédération et, le cas échéant, à ses actions. Cette démarche de co-construction permet à la Fédération de répondre au plus près des attentes de ses entreprises adhérentes.

## UN ACTEUR INCONTOURNABLE DU SECTEUR DE L'IMMOBILIER

La FSIF dispose d'un mandat de représentation dans les principales commissions, instances, organismes de l'immobilier et de la finance.\*

Dans ces instances, les représentants de la FSIF se donnent les objectifs suivants :

- valoriser le rôle économique et social du patrimoine locatif privé dans notre pays ;
- reconnaître la nécessité d'orienter l'épargne longue vers les sociétés du type des SIIC ;
- permettre aux SIIC d'être de véritables partenaires de la construction de la ville de demain, partager leur vision à long terme et durable de l'immobilier au service des utilisateurs de la ville, etc.

La FSIF intervient régulièrement sur les thèmes et les sujets abordés dans ces instances et y joue un rôle actif, reconnu et souvent suivi.

La FSIF a établi et poursuit des contacts fréquents et fructueux avec la plupart des organisations professionnelles patronales de l'immobilier.\*\*

Enfin, la FSIF est devenue, depuis l'adoption du régime SIIC en France, un interlocuteur privilégié à l'international. Les associations professionnelles et les décideurs publics des grands partenaires européens de la France sollicitent régulièrement la FSIF. Elle a ainsi mené avec PwC une étude pour analyser en détail la contribution socio-économique des SIIC. Aujourd'hui, cette méthodologie et cette approche d'entreprise citoyenne ont fait des émules en Europe car, fin 2017, l'EPRA (la fédération européenne des foncières cotées) publiera la première étude européenne qui analyse l'impact socio-économique de ces acteurs de l'industrie immobilière à l'échelle du continent.

### \* La FSIF est, notamment présente au sein de :

- la Commission nationale de concertation (CNC)
- l'Observatoire des loyers de l'agglomération parisienne (Olap)
- l'association Paris Europlace
- l'Agence nationale de l'habitat (Anah)
- la Commission départementale de l'habitat (Paris, Île-de-France)
- les Commissions départementales de conciliation (Paris, Île-de-France, Rhône, Saint-Denis, etc);
- l'Observatoire national des marchés de l'immobilier (ONMI)
- la Caisse de retraite CRIP (gardiens, concierges et employés d'immeubles)
- la Commission d'experts du « Compte du logement » (ministère du Logement)
- le Comité inter-patronal de l'immobilier pour l'emploi et la formation professionnelle (Copi)
- la Commission paritaire nationale de l'emploi et de la formation professionnelle de l'immobilier (Cefi)
- le Comité des employeurs de gardiens concierges et employés d'immeubles (Corege).
- le Comité opérationnel du Grenelle de l'environnement (Comop)
- le Bureau du Comité stratégique du Plan bâtiment du Grenelle de l'environnement

\*\* au sens le plus large : FFB, UNCMI, SNAL, FNSEM, FNAIM, UNPI, UNIS, SNPI, FPC, SNRT, FFSA



# Glossaire

## European Public Real Estate Association (EPRA)

Association rassemblant plus de 200 sociétés foncières cotées en Europe. L'EPRA publie notamment des recommandations pour rendre l'information financière publiée par les foncières plus homogène et plus détaillée.

**Exit tax** Impôt sur les sociétés au taux réduit (19%), dû et payé par quart en quatre ans, sur la plus-value latente des actifs immobiliers et les parts de sociétés de personnes éligibles au régime SIIC au moment du choix dudit régime.

## Organisme de placement collectif dédié à l'immobilier (OPCI)

Sociétés non cotées destinées à drainer l'épargne publique ou institutionnelle vers des actifs immobiliers. Le patrimoine des OPCI doit être composé d'un minimum de 60% d'actifs immobiliers et d'au moins 10% de liquidités ou d'instruments financiers. Elles sont exonérées d'impôt sur les sociétés, à condition de contribution à hauteur d'au moins 85% des produits nets des actifs corrigés d'un amortissement théorique et d'au minimum 50% des plus-values de cession d'immeubles.

**Régime «SIIC 3»** Régime temporaire, mis en place de 2005 à 2011, qui a permis aux entreprises d'externaliser leurs actifs immobiliers, en les cédant à des SIIC, moyennant un impôt sur la plus-value dégagée à taux réduit, à condition que la SIIC prenne l'engagement de conserver le bien acquis pendant au moins cinq ans.

**Régime «210 F»** Régime permettant de payer un impôt sur la plus-value à taux réduit en cas de cession d'un immeuble à usage professionnel à une société immobilière, à condition que cette dernière prenne l'engagement de transformer ledit bien en logements.

**Real Estate Investment Trust (REITs)** Dénomination anglophone du statut de SIIC.

## Société civile de placement immobilier (SCPI)

Sociétés d'investissement de placement collectif qui ont pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. Le patrimoine de la SCPI doit être composé d'un minimum de 90% d'actifs immobiliers. Leur objet consiste en la vente de parts des immeubles acquis à des associés. Les SCPI ne sont pas cotées en Bourse, mais font appel à l'épargne publique.

### Directeur de la publication

Jean-Michel Arnaud  
jean-michel.arnaud@labecedaire.fr

### Directeur de la rédaction

Philippe Le Trung  
philippe.letrung@viewss.consulting

### Responsable d'édition

Jennifer Lormier  
jennifer.lormier@labecedaire.fr

### Rédaction

Béatrice Guedj pour l'IEIF, Pauline Janicot,  
Annabelle Pando et Frédérique Perrotin pour Hamami,  
une société du Groupe Le Cerisier

### Secrétariat de rédaction

Ingrid Voné

### Direction artistique

Caroline Dosseville  
caroline.dosseville@labecedaire.fr

### Conception graphique et réalisation

Estelle Menou  
estelle.menou@labecedaire.fr

### Ont collaboré et participé

Blaise-Philippe Chaumont, Denis François,  
Christine Daric et Olivier Mesmin,  
Avocats associés, Franklin,  
Anne-Gaëlle Marie-Hubert

Verbatims : extraits de SIIC + Magazine

Crédits photos :

couverture : © Istockphoto : Southtownboy -  
Gilaxia - Leonardo Patrizi - Maciej Noskowski - Baona

**Cet ouvrage est édité par  
L'Abécédaire des Institutions**

4, avenue Victor Hugo - 75016 Paris

Tél. : 01 53 64 50 20

Fax : 01 53 64 50 21

labecedaire@labecedaire.fr

www.labecedaire.fr

Imprimé par Frazier en France

sur papier 100% recyclé







25



26



- 17 | Galerie Espaces Fenouillet, Toulouse [31] • **Mercialys**
- 18 | Newtime, Neuilly-sur-Seine [92] • **Officiis Properties**
- 19 | Club Belambra, Anglet [64] • **Paref**
- 20 | ZAC des Couleures, Valence [26] • **Patrimoine & Commerce**
- 21 | Logistics Park Garonor, Le Blanc-Mesnil [93] • **Segro**
- 22 | Washington Plaza, Paris 8<sup>e</sup> [75] • **Société Foncière Lyonnaise**
- 23 | LINEA, Puteaux-La Défense [92] • **Société de la Tour Eiffel**
- 24 | Euralille, Lille [59] • **Unibail-Rodamco**
- 25 | Gap rue de Rivoli, Paris 1<sup>er</sup> [75] • **Vastned Retail**
- 26 | Rivétoile, Strasbourg [67] • **Wereldhave**





FÉDÉRATION DES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES ET FONCIÈRES

La FSIF compte comme adhérents les principales sociétés d'investissement immobilier cotées « SIIC »,  
et des investisseurs institutionnels français ou internationaux présents en France.