SCPI PIERRE AVENIR

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

DU 26 MAI 2021

INVESTMENT MANAGEMENT

BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier d'un monde qui change

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

PIERRE AVENIR - ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 26 MAI 2021

Madame, Monsieur,

La durée de votre SCPI, créée le 11 mai 2009, a été fixée statutairement à 15 ans, soit jusqu'au 10 mai 2024, recouvrant la période des avantages fiscaux instaurés par la loi Scellier et précisés par l'article 199 septvices VIII du Code Général des Impôts, modifiés par la loi de finances rectificative pour 2008. A ce titre les souscripteurs ont bénéficié de la déductibilité de leur investissement sur la base de 95% de son montant, sous la forme d'un amortissement à hauteur de 25% du montant investi (dans la limite d'un plafond annuel d'investissement de 300 000 euros), étalé sur neuf ans, par parts égales.

PIERRE AVENIR a ouvert sa souscription au public. A la clôture de cette dernière, en décembre 2009, les montants collectés s'élevaient à 53,46M€, pour un capital nominal de 48,38 M€, répartis en 53 464 parts.

Pour mémoire :

- Prix de souscription (du 6 mai 2009 au 31 décembre 2009) = 1 000 euros par part, composé comme suit :
  - Nominal : 905 euros
  - Prime d'émission correspondant à la commission de souscription : 95 euros

- Le patrimoine immobilier de PIERRE AVENIR :

  La SCPI s'est portée acquéreur entre fin 2009 et mi-2011 de 15 programmes résidentiels neufs dont la liste figure ci-dessous.

Ils totalisent à l'origine 192 appartements. 9 lots ont été vendus en 2020. Ainsi les 183 lots restants au 31 décembre 2020 sont répartis, en pourcentage de la valeur vénale au 31 décembre 2020, à hauteur d'environ 73% à Paris et région parisienne et 27% dans les autres régions. Les logements présentent les typologies suivantes :

- 5 cinq pièces
- 48 quatre pièces
- 61 trois pièces
- 59 deux pièces
- 10 studios

- La SCPI a pris l'engagement de louer chaque lot pendant 9 ans au moins. Précisément, elle ne peut pas vendre un lot qui n'aurait pas fait l'objet d'une période de location d'au moins 9 ans.

- En contrepartie du bénéfice du régime fiscal Scellier rappelé ci-dessus, les souscripteurs se sont engagés à conserver leurs parts pendant la période d'engagement de location pris par la SCPI, soit 9 ans à compter de la première location du dernier appartement du patrimoine à être loué pour la première fois. Cette dernière « première location » étant intervenue le 1er juillet 2013, l'engagement de détention des parts pour les associés de PIERRE AVENIR expirera le 30 juin 2022.

Immeubles	Nb de lots au 31/12/2020	Terme de l'engagement locatif du premier lot	Terme de l'engagement locatif du dernier lot
PARIS (75) ZAC Claude Bernard – 128 bis à 132 boulevard Mac Donald	28	05/12/2020	16/07/2021
LE RAINCY (93) VILLA RECAMIER – 73/75, boulevard du Midi	21	25/02/2021	01/12/2021
ANTONY (92) DOMAINE de BERNY – 120, avenue Aristide Briand	9	01/10/2019	15/02/2020
ANTONY (92) VILLA AMETHYSTE – 113, avenue de la Division Leclerc / 6, rue du Pont	15	05/10/2021	14/05/2022
MERIGNAC (33) DOMAINE DE LA DIVONA – 44, avenue François Mitterrand	23	16/04/2021	01/10/2021
CHAVILLE (92) LES HAUTS DE PREVERLY – 368, avenue Roger Salengro	12	04/01/2022	01/07/2022
BOUGUENAIS (44) DOMAINE de la GAUDINIERE – Rue des indes – Allée de la Jaguère	12	20/01/2020	10/06/2020
VILLENAVE D'ORNON (33) DOMAINE DE L'AVENTIN –Avenue F. Coin - 25/27, rue François Douat	19	25/02/2021	01/12/2021
SETE (34) RESIDENCE VALENTINA – 11, rue du Jardin des Fleurs	15	25/01/2021	24/11/2021
VELIZY (78) RESIDENCE ALIZE – 31/33, avenue Louis Breguet	6	07/06/2020	01/08/2020
COMBS-LA-VILLE (77) DOMAINE HELIOS – rue du Petit Chêne – 3ème tranche	7	01/08/2020	01/11/2020
COMBS-LA-VILLE (77) DOMAINE HELIOS – rue du Petit Chêne – 4ème tranche	7	01/08/2020	01/10/2020
SAINT HERBLAIN (44) RESIDENCE PRIMAVERA – ZAC des Tilleuls – 38, boulevard du Tertre	3	10/10/2019	19/05/2020
COMBS-LA-VILLE (77) DOMAINE HELIOS – rue du Petit Chêne – 2ème tranche	5	15/02/2020	01/09/2020
COMBS-LA-VILLE (77) DOMAINE HELIOS – rue du Petit Chêne – 1ère tranche	1	02/04/2019	06/05/2019
	183	**02/04/2019**	**01/07/2022**

- La valeur de réalisation de la SCPI (résultant de l'expertise au 31 décembre 2020) par part s'élève à 892 euros.

Proposition de mise en liquidation de la SCPI PIERRE AVENIR

A l'approche du terme statutaire de votre SCPI et du fait de l'échéance des engagements locatifs sur les premiers lots, votre Société de Gestion a travaillé en collaboration avec votre Conseil de Surveillance afin de définir la stratégie de cession la plus opportune pour les associés.

Stratégies de cession possibles :

Ainsi, deux stratégies principales de cession du patrimoine sont envisageables, chacune présentant des avantages et inconvénients spécifiques :

(i) Stratégie de cession dite « à la découpe » : les logements sont vendus **unité par unité,** vacants, ce qui permet en règle générale d'obtenir la meilleure valorisation. En contrepartie, le **délai d'exécution d'un tel processus de vente à la découpe est long, il est estimé par votre société de gestion à environ 5 ans** (2021-2025).

Plus précisément, le choix d'une telle stratégie de cession implique la mise en œuvre du processus suivant :

- Chaque programme a fait l'objet d'une préconisation de prix par des agences immobilières locales. En cohérence avec les références de marché locales, un prix/m² « **plancher** » d'une part et un prix/m² « **objectif** » d'autre part sont retenus pour chaque programme.
- Le patrimoine est cédé majoritairement vacant. Dans un premier temps, les cessions porteront ainsi sur les logements ayant atteint 9 ans de location dès lors qu'ils sont vacants. Le rythme des ventes dépend donc du taux de rotation des locataires.
- En fonction des sites et de l'appétence des locataires pour l'acquisition de leur logement, des ventes aux locataires pourraient être réalisées.

- Enfin les appartements qui n'auraient pas été libérés au terme de la durée prévisionnelle de liquidation des actifs pourraient être vendus occupés à des investisseurs. Ces ventes se font généralement avec des décotes suivant les sites et l'état civil des occupants (âge, situation familiale …).
  Par ailleurs, la valorisation effectuée repose sur l'hypothèse que les **conditions du marché résidentiel restent constantes** durant tout le processus de vente des logements, soit de 2021 à 2025.

(ii) Stratégie de vente dite « en bloc » : les logements propriété de la SCPI, situés dans une même résidence sont cédés en **une seule fois** à un même acquéreur.

- Les ventes « en bloc » peuvent se dérouler résidence par résidence, concerner plusieurs résidences, voire porter sur la totalité du patrimoine en une seule fois.
- Contrairement à la vente à la découpe pour laquelle le prix de vente global final, au terme du processus de cession du portefeuille, n'est pas calculable d'avance (les conditions de marché évolueront à la hausse ou à la baisse sur la durée de la liquidation - environ 5 ans), la vente en bloc offre rapidement une meilleure visibilité sur le prix de vente global des logements.
- Cette visibilité peut avoir pour contrepartie un prix moins élevé par rapport à une vente à la découpe de logements vacants. Cette stratégie permet toutefois également aux porteurs de parts d'avoir une vision plus précise du calendrier de distribution d'acomptes sur liquidation.
- Ainsi, les premiers immeubles pourraient être cédés, après la mise en liquidation prononcée, à la fin 2021 pour une première tranche et jusqu'en fin 2022, pour le solde, de façon à respecter le dernier engagement locatif pris par la SCPI. Le calendrier de cession pourrait donc s'étaler sur 18 mois.

Honoraires et frais liés à la liquidation

Dans le cadre de la cession des actifs, votre SCPI s'acquittera des frais liés à la vente de ses logements et notamment les métrés loi Carrez, divers diagnostics techniques …

Ajoutées aux honoraires du liquidateur proposés ci-après (1,25% HT du prix de vente hors droits) les dépenses précitées pourraient représenter environ 2% HT du montant des ventes hors droits et ce quelle que soit la stratégie de cession privilégiée.

Le marché du résidentiel en France

La pandémie de la Covid-19 a rapidement plongé le monde entier dans une crise sanitaire. Les mesures de confinement engagées pour enrayer la propagation du virus ne sont pas sans impacts sur l'économie européenne qui, selon le FMI a connu une récession de -7,2% en 2020 mais devrait rebondir à +4,2% en 2021. Dans ce contexte épidémique, la croissance en France recul de -9,0% en 2020 mais devrait connaitre un rebond plus marqué en 2021 soit +5,5%.

Si Le marché résidentiel en France était à son apogée en 2019 avec un niveau record du nombre de transactions (1 068 000 sur un an) la crise sanitaire devrait provoquer une baisse de la dynamique transactionnelle de l'ordre de -6% à -8%. Cependant, le volume de transactions resterait largement au-dessus de sa moyenne décennale (environ 830 000 transactions). A titre d'exemple, lors de la crise des « subprimes » et la crise des dettes souveraines, le nombre de ventes était en baisse de -27% et -17% respectivement, portant le nombre de ventes à 595 000 en 2009 et 694 000 en 2014. Par conséquent, le marché résidentiel se montre particulièrement résilient face à la crise sanitaire et l'année 2020 se place dans le top 3 des meilleures années en termes de volume de ventes.

La baisse du volume de transactions se reflète, de façon raisonnable, dans la dynamique des prix qui ralentit. Au T3 2020, et sur un an, les prix ont progressé de +5,1% en France. Lors de la crise des « subprimes » et la crise des dettes souveraines les prix avaient montré une forte résilience avec un ajustement à la baisse de -4% en 2008 et en 2009, et aux alentours de -2% par an entre 2012 et 2014. La politique monétaire non conventionnelle de la BCE couplée aux règles des institutions financières françaises ainsi que le système de protection sociale en France sont autant de facteurs qui ont contribué dans le passé à la résilience du marché du logement. L'année 2021 devrait se montrer plus incertaine avec un léger ajustement à la baisse des valeurs sur le court terme.

Le pouvoir d'achat immobilier des ménages, en baisse de 6 points sur un an est le résultat d'une hausse des prix de l'immobilier résidentiel de +5,1%, une baisse de -1,5% du revenu disponible des ménages et une légère baisse des taux d'intérêt de 5 points de base (1,23% au T3 2020). Néanmoins, le pouvoir d'achat immobilier reste très bien orienté car en hausse de +15,4% par rapport à sa moyenne de long terme. C'est un élément majeur qui montre les bons fondamentaux du marché résidentiel et qui, par ailleurs, viendra soutenir la demande à court et moyen terme. A titre de comparaison, ce dernier était en baisse de -16% et -12% pendant la crise des « subprimes » et la crise des dettes souveraines. Pour finir, le relâchement des mesures imposées par le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) sur les conditions d'octroi de crédit ainsi que les mesures non conventionnelles de la politique monétaire de la banque centrale européenne sont autant de facteurs qui continueront à soutenir l'offre de crédit à des taux d'emprunt durablement bas.

Deux autres éléments ne sont pas à négliger. Le premier est la croissance démographique qui entraine une hausse de la population dans l'hexagone et qui devrait porter son nombre d'habitants à 75 millions en 2050 contre 67 millions aujourd'hui. Le second élément est le ralentissement du marché de la construction avec 376 700 logements construits en 2020 soit une baisse de -6,9% sur un an. Par ailleurs, l'avenir s'annonce également difficile pour la construction puisque le nombre de permis de construire en France baisse de -14,7% soit 381 600 logements autorisés en 2020. On voit aussi un recul des mises en ventes de logements neufs de -25% sur 12 mois au T3 2020. Ainsi, on observe un phénomène de raréfaction des nouveaux programmes de logements accentuant le déséquilibre entre l'offre et la demande.

Recommandation de votre société de gestion

Les analyses réalisées par votre Société de Gestion la conduisent à envisager, suivant les stratégies de vente, un montant total à restituer aux associés dans le cadre de la liquidation (à verser sous forme d'acomptes étalés dans le temps), compris dans la fourchette suivante :

- 890 euros par part (scenario défavorable) ;
- 970 euros par part (scenario favorable).

Ce montant n'est pour autant pas garanti car il reste conditionné aux choix de la stratégie de cession, bien évidemment aux offres à recevoir de la part d'acquéreurs potentiels, et plus largement aux évolutions du marché résidentiel et du financement (évolution des prix, des conditions de financement bancaire et de la demande).

Du fait de ces incertitudes de marché dans le temps, du rythme aléatoire de versement des acomptes sur liquidation, tributaire du rythme de cession des actifs, de l'intérêt portés à nouveau par les investisseurs institutionnels au « résidentiel » il nous semble tout à fait nécessaire de prendre en considération la stratégie de la vente « en bloc ». Bien sûr, son choix dépend des conditions financières de réalisation d'une telle cession.

Rappelons par ailleurs qu'un certain nombre de porteurs de parts ont financé leur investissement au travers de prêts bancaires, dont l'échéance est généralement corrélée à celle de la SCPI. Cette stratégie « en bloc » serait de nature à leur permettre d'appréhender plus sereinement les échéances de ces financements.

Dans ces conditions, votre société de gestion recommande d'engager la liquidation de la SCPI en lui donnant la faculté de mettre en œuvre l'une ou l'autre des stratégies de cession, le cas échéant en les combinant. Ainsi, une cession en bloc pourrait être réalisée dans l'éventualité de la réception d'une offre d'achat de l'ensemble du patrimoine à des conditions financières satisfaisantes.

Proposition de mise en dissolution anticipée

Les statuts de votre SCPI prévoient que les associés doivent être consultés en assemblée générale extraordinaire sur le devenir de la société lorsqu'elle arrive à son terme et peuvent être interrogés quant à la décision de la dissolution par anticipation de la Société à compter du jour de l'Assemblée Générale. Dans le cas où le quorum serait atteint en première lecture, **la mise en dissolution serait actée à compter du 26 mai 2021**. Dans le cas où le quorum ne serait pas atteint, l'Assemblée Générale serait amenée à statuer sur cette décision à l'occasion d'une **seconde lecture dont la date a été fixée au 9 juin 2021.**

La présente assemblée a donc pour but :

De positionner votre SCPI dans un objectif clair de liquidation, en ligne avec sa documentation initiale portée à la connaissance des souscripteurs. Il vous est ainsi proposé la mise en dissolution anticipée, à compter de l'Assemblée Générale, conduisant, au travers la vente des actifs, à la répartition entre les associés, du produit net des ventes, ainsi que, au terme du processus de liquidation, du solde des disponibilités.

Dès lors que les associés auront statué sur la mise en liquidation, des acomptes sur liquidation pourront alors être versés.
Les premiers appartements libres d'occupation et ayant atteint la fin de leur engagement locatif ont pu être vendus au second semestre 2020. Ces cessions ainsi que celles intervenues au premier semestre 2021 donneront lieu à la distribution d'un premier acompte sur liquidation au troisième trimestre 2021, d'un minimum 50€/part.
Par la suite, le rythme de versement de ces acomptes dépendra de la stratégie de cession :

(i) Dans l'hypothèse d'une vente à la découpe, le versement des acomptes se fera sur un rythme trimestriel et dépendra du nombre de logements cédés chaque trimestre, sur un horizon de temps estimé jusqu'à 2025.
(ii) Dans l'hypothèse de la vente en bloc précisée ci-dessus, le versement des acomptes s'étalera jusqu'à la fin du processus de vente en bloc, qui pourrait intervenir au dernier trimestre 2022.

Le fonctionnement de la SCPI pendant la liquidation

Le liquidateur

Nous vous proposons de désigner la société de gestion, BNP PARIBAS REIM France, comme liquidateur, comme le prévoient les statuts.

La mission du liquidateur consiste, tout en continuant à assurer la gestion des immeubles restants et des porteurs de parts, à tout mettre en œuvre pour céder le patrimoine dans les meilleures conditions possibles : suivi des diagnostics techniques, définition et contrôle de travaux spécifiques, information des locataires, négociations, suivi et passation des actes de vente, ...

Nous vous proposons de reconduire sa rémunération de gestion, à 10 % HT des produits locatifs et produits financiers, et de fixer sa rémunération pour les tâches spécifiques de la liquidation, au taux de 1,25 % HT du produit des ventes réalisées dans l'exercice, taux dans la fourchette de ceux appliqués par la Profession.

Vie sociale

Au moins une assemblée générale continuera à se tenir chaque année, pour statuer sur les comptes et le rapport du liquidateur.

La mise en liquidation de la société étant susceptible d'avoir une incidence sur le prix d'exécution des parts, il sera procédé, conformément à l'article 422-211 du Règlement Général de l'AMF, à la suspension de l'inscription des ordres sur le registre des parts pendant la période courant à compter de la date de convocation de la présente assemblée jusqu'à la tenue de l'assemblée qui statuera sur la mise en liquidation de la SCPI.

Il sera procédé à des versements du produit net des ventes, s'il y a lieu, tous les trimestres, parallèlement à la répartition des acomptes sur dividende provenant des revenus locatifs de la SCPI. Nous rappelons qu'au fur et à mesure des ventes ces acomptes sur dividendes sont mécaniquement appelés à baisser.

Entre temps, les bulletins trimestriels tiendront les associés informés de l'avancement et du déroulement des opérations.

Par ailleurs, pendant cette période il est proposé de maintenir les mandats des membres des conseils de surveillance en cours jusqu'à la clôture de la liquidation de votre SCPI.

NOTES

TOUTE L'ACTUALITÉ DE BNP PARIBAS REAL ESTATE
OÙ QUE VOUS SOYEZ

#BEYONDBUILDINGS

www.reim.bnpparibas.fr

BNP Paribas Real Estate Investment Management France

SA à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 4 309 200 euros
Siège social : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre
BNP Paribas REIM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF
sous le n° GP-07000031 en date du 1er juillet 2007 et du 15 avril 2014 au titre de la Directive AIFM
www.reim.bnpparibas.fr

BNP PARIBAS
REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change