

Contexte pré-fusion

Le contexte économique de ces 3 dernières années a été fortement marqué par la crise pandémique, puis par la guerre en Ukraine.

L'inflation qui en a découlé a contraint les Banques Centrales à augmenter leurs taux directeurs se traduisant notamment par la baisse de la valeur moyenne de l'immobilier.

Ainsi, de nombreuses SCPI ont vu l'écart entre la valeur de reconstitution¹ et le prix de la part se creuser.

L'AMF, organe de contrôle des sociétés de gestion immobilière, impose aux sociétés de gestion de maintenir pour chaque SCPI un écart maximum de plus ou moins 10 % entre cette valeur de reconstitution et le prix de souscription.

Aux expertises immobilières de fin 2022, le prix de la part de la SCPI PIERRE PLUS s'est éloigné de sa valeur de reconstitution d'environ 7 %. Une baisse du prix de la part devenait probable en 2024, mais nous avons décidé de ne pas nous contenter d'acter ce changement sans revoir plus fondamentalement notre stratégie pour cette SCPI.

En effet depuis fin 2021, nous avons mené des réflexions quant à l'orientation de notre stratégie sur les fonds à prédominance commerces. Nos conclusions, fidèles à nos fondamentaux de prudence, de pragmatisme et de développement patrimonial, nous ont amené à considérer les investissements de commerces comme un axe d'investissement toujours très pertinent, pour peu que l'on s'attache à choisir les actifs les plus relutifs, avec des locataires fiables et durablement engagés, et que la gestion de nos fonds soit réalisée en faisant appel de manière très marginale à l'endettement.

AEW Patrimoine a donc pris une mesure forte afin de continuer à développer son offre de SCPI de commerces tout en protégeant les intérêts des associés de nos SCPI PIERRE PLUS et ACTIPIERRE EUROPE. En proposant la fusion de ces deux SCPI dont les fondamentaux sont très sains et dont les stratégies de gestion sont très analogues, nous proposons aux associés de ces deux fonds de devenir porteurs de parts de la plus grosse capitalisation² en immobilier de commerces du marché.

Avec un patrimoine global de 323 immeubles valorisés à plus de 1,52 milliards d'Euros (88% de commerces), et avec plus de 635 locataires pour 800 baux, la SCPI AEW COMMERCES EUROPE nous permettra d'être un acteur majeur de la place et de positionner nos investissements et notre gestion au service de son développement.

Ce développement se réalisera dans des conditions financières très sereines : l'endettement de la SCPI AEW Commerces Europe étant de moins de 3%, quand celui constaté sur le marché² est supérieur à 18%.

¹ La valeur de reconstitution est égale à la somme de la valeur estimée des immeubles, de la valeur nette des autres actifs de la société plus les frais et droits.

² Source ASPIM

Définition de la valeur d'apport

Pour la fusion de SCPI, la détermination des parités d'échange peut être faite de deux façons :

- Soit une valeur de part égale à la valeur patrimoniale ;
- Soit une valeur de part estimée entre la valeur patrimoniale et la valeur de rendement.

Après analyse menée en concertation avec les Conseils de Surveillance des deux SCPI, et pour les raisons évoquées précédemment, la fusion a été effectuée à la valeur patrimoniale de chacune d'entre elles, ce qui permet, plus spécifiquement pour la SCPI PIERRE PLUS, de rééquilibrer l'écart entre sa valeur de réalisation et le nouveau prix de la part post fusion.

De manière très concrète, ce rééquilibrage a pour conséquence pour les porteurs de parts de la SCPI PIERRE PLUS de voir leur valorisation globale diminuée de 7,2%. Cet écart doit être apprécié entre la valeur de retrait de la nouvelle SCPI AEW COMMERCES EUROPE, et la dernière valeur de retrait de la SCPI PIERRE PLUS (la comparaison avec le prix d'acquisition étant inadaptée puisque ce dernier inclut les frais de souscription).

Issue de la fusion

Cette fusion matérialise notre conviction de toujours agir dans le meilleur intérêt de tous nos associés.

Elle s'inscrit dans une parfaite cohérence de la gamme des SCPI AEW PATRIMOINE qui a par ailleurs décidé de réduire d'environ 8% les frais de gestion de la SCPI fusionnée.

Cette rationalisation va permettre de maintenir la collecte et ainsi assurer la liquidité de la nouvelle SCPI tout en maintenant son niveau d'endettement à un niveau très contraint.

Ce point crucial a été souligné par le conseil de surveillance de la SCPI PIERRE PLUS, et cette position a été confirmée par les votes des associés lors de l'assemblée générale extraordinaire du 9 juin 2023.

Grace à sa solidité financière, la SCPI AEW COMMERCES EUROPE va disposer d'un potentiel d'acquisition unitaire plus important avec un recours très limité à l'endettement alors même que les taux de rendement immobilier sont favorables à l'investissement.

Avec son parc immobilier présentant les caractéristiques nécessaires, AEW COMMERCES EUROPE pourra par ailleurs se porter candidate au label ISR, gage d'un attrait certain pour les futurs acquéreurs de parts.

Grâce à cette opération de fusion, la distribution d'AEW COMMERCES EUROPE va rester tout à fait comparable à celles des distributions des 2 SCPI fusionnées. Ainsi nos projections de taux de distribution pour l'année 2023 sont estimées à 4%.

Cette fusion intervient dans un moment de marché complexe, avec un objectif de développement permettant de projeter la performance du nouveau fonds au-delà du cycle économique actuel, et dans une logique de détention durable des parts.

Parité et traitement des rompus

La parité correspond au rapport d'échange de parts entre les parts de la société absorbante (ACTIPIERRE EUROPE) et de la société absorbée (PIERRE PLUS). La parité d'échange s'établit à 1 part d'ACTIPIERRE EUROPE pour 0.206 part de PIERRE PLUS. Cette parité a été validée par un commissaire aux apports.

Les deux Assemblées Générales Extraordinaires ayant validé cette fusion le 9 juin dernier, les associés de PIERRE PLUS ont reçu un courrier accompagné d'un coupon leur permettant :

- soit d'effectuer un versement complémentaire afin d'acquérir la part entière supplémentaire,
- soit de demander le remboursement du différentiel correspondant à la fraction de part non entière générée par cette parité d'échange.

Nous espérons que ces éléments vous permettront de mieux appréhender les mécanismes de cette fusion et de l'avènement de la nouvelle SCPI AEW COMMERCES EUROPE pour laquelle nous fondons de grandes ambitions.

Les équipes AEW Patrimoine.