

SCPI ACTUALITÉ

ACCÈS VALEUR PIERRE

Bulletin trimestriel d'information du 3^e trimestre 2012
Valable du 1^{er} octobre au 31 décembre 2012

> ÉDITORIAL



INTERVIEW DE CHRISTINE SONNIER

Directeur des acquisitions
et arbitrages

Question : L'immobilier tertiaire est-il un bon investissement ?

L'analyse financière du secteur immobilier de bureaux et de commerces sur des périodes longues de 15 à 20 ans tend à démontrer sa bonne performance relativement aux marchés actions

et monétaires ; un patrimoine constitué d'actifs immobiliers tertiaires diversifiés peut offrir un rendement brut de l'ordre de 4.5% / 5%.

Par opposition à d'autres investissements financiers, l'immobilier a une dimension tangible et offre une visibilité et une maîtrise de l'actif.

C'est un investissement qui doit être pensé sur le long terme au regard de l'importance des capitaux et des frais de transactions nécessaires à son acquisition mais aussi et surtout dans son occupation avec un locataire fiable. Ce dernier occupe les locaux en échange d'un loyer qui est indexé, protégeant ainsi le propriétaire de l'inflation.

En immobilier d'entreprise, où les indexations sont les plus fortes, le loyer doit être adapté à l'évolution des revenus des sociétés ou du commerçant. Une indexation trop forte peut rendre la charge du loyer insupportable pour le locataire et provoquer son départ à l'échéance du bail ou sa faillite. Il est par conséquent important de fidéliser les occupants sur de longues durées avec des baux adaptés.

Question : Y-a-t-il encore des opportunités d'investissement dans l'immobilier en France ?

Le marché français a évolué ces 50 dernières années en suivant la tertiarisation de l'économie, avec une forte demande en bureaux émanant tant des sociétés de service que des administrations. On dispose donc d'une grande profondeur de marché aussi bien en termes de typologie qu'en termes de géographie.

Concernant le commerce, les perspectives de croissance sont hétérogènes selon les secteurs d'activité mais restent positives concernant l'alimentaire, les équipements de l'information et l'aménagement de l'habitat.

L'investissement en immobilier d'habitation est depuis de nombreuses années fondé sur des incitations fiscales, nous serons attentifs aux futures annonces du gouvernement concernant cette classe d'actifs.

Nous ne sommes pas dans une mécanique de bulle où l'économie du pays se serait tournée vers l'immobilier et la construction comme en Espagne et on observe une bonne résistance des valeurs d'actifs.

En effet, les politiques d'encadrement du foncier associées à un cadre réglementaire contrôlé ont historiquement contenu la production d'immobilier commercial tertiaire ou d'habitation en France. D'autre part, le resserrement des conditions de crédits tend à rendre plus difficile le financement de projets immobiliers, plus particulièrement lorsque ceux-ci sont spéculatifs. En conséquence, sur le marché des bureaux et locaux commerciaux l'offre nouvelle reste mesurée et les taux de vacance stables.

>>>

SOMMAIRE

> ÉDITORIAL	1
> ACTUALITÉ.....	2
> INFORMATIONS SUR LE PATRIMOINE	3
> DISTRIBUTION ET MARCHÉ DES PARTS	5
> FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ DES PARTS D'ACCÈS VALEUR PIERRE	6



WWW.REIM.BNPPARIBAS.FR



> ÉDITORIAL (suite)

Question : Quelle est la stratégie de BNP Paribas REIM France?

Nous concentrons nos recherches d'actifs sur des zones économiques stabilisées, et sélectionnons des immeubles sur lesquels nous identifions une marge d'amélioration concernant aussi bien les normes environnementales que l'accessibilité aux personnes à mobilité réduite.

En effet, les utilisateurs sont demandeurs d'actifs qui pourront évoluer en fonction de leurs besoins, respectueux de l'environnement, moins gourmands en énergie et offrant donc des charges inférieures à des bâtiments classiques pour une meilleure flexibilité.

Cette démarche s'envisage aussi bien dans le cadre d'acquisition que vis-à-vis d'actifs déjà détenus, et à ce titre BNP Paribas REIM France a été récompensé au « Carrefour de l'excellence » par le trophée de l'Excellence Multicritère Rénovation au titre de la première rénovation NF HQE réalisée en France pour l'opération Velizy Green, démontrant ainsi qu'une démarche environnementale et une rénovation vertueuse sont viables

techniquement et économiquement sur des opérations de taille moyenne.

Nous nous inscrivons aussi dans une logique long terme avec nos locataires en immobilier tertiaire et les accompagnons pour que leurs locaux soient en phase avec leur politique environnementale et sociétale. De cette manière, nous assurons des baux longs et fiables, sécurisant ainsi le rendement locatif sur le long terme.

L'implication des équipes de BNP Paribas REIM France dans la valorisation du patrimoine de nos SCPI est constante tout au long de la vie immobilière des actifs : sélection des acquisitions, adaptation du patrimoine existant aux nouvelles normes environnementales, accompagnement de nos locataires et politique sélective d'arbitrage dans un marché qui devrait continuer à offrir des opportunités. Il s'agit d'un travail long terme, propre au produit SCPI, permettant aux associés de constituer une épargne dans une perspective de revenu complémentaire.

> ACTUALITÉ

P. 2

POINT SUR LES MARCHÉS IMMOBILIERS

LE MARCHÉ BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Avec 1 564 000 m² commercialisés au cours des neuf premiers mois de l'année 2012, le marché des bureaux connaît un recul significatif de 19% du volume des transactions comparativement à la même période de 2011. Ainsi, le volume des transactions au 3^e trimestre de l'année 2012 (429 000 m², en recul de 22 % sur un an) vient confirmer la tendance baissière initiée lors du 1^{er} trimestre. Avec 1 564 000 m² commercialisés au cours des neuf premiers mois de l'année 2012, le marché des bureaux francilien affiche un repli de 19 % comparativement à la même période de 2011. Malgré cette baisse significative, le volume des transactions reste proche de la moyenne des dix dernières années qui s'établit à 1 649 000 m².

Si la baisse du marché des grandes surfaces n'est pas une surprise compte tenu des très grandes transactions enregistrées l'année dernière, le repli du marché des petites et moyennes surfaces (de moins de 5 000 m²) confirme une tendance baissière d'ensemble.

L'offre à un an de bureaux en Île-de-France se stabilise depuis le 2^e trimestre 2012, autour de 4,5 millions de m² disponibles. Le faible niveau des mises en chantier depuis plusieurs trimestres ne vient pas alimenter l'offre disponible. Ainsi, la part des immeubles neufs et restructurés ne représente plus que 25 % de l'offre disponible à un an contre 32 % trois ans auparavant. Ce fort ralentissement des volumes construits participe aujourd'hui au vieillissement de l'offre disponible.

Au final, les neuf premiers mois de l'année 2012 marquent bien un tournant dans le marché des bureaux en Île-de-France et le volume des transactions devrait diminuer significativement, autour de 2 millions de m² sur l'ensemble de l'année 2012. De son côté l'offre de bureaux disponibles à un an pourrait légèrement augmenter d'ici la fin d'année.

LE MARCHÉ DES COMMERCES EN FRANCE

Le développement du e-commerce comme le renforcement de la concurrence entre les enseignes dans un contexte de ralentissement de leurs chiffres d'affaires (+1,12 % en juin 2012 en glissement annuel, contre 4,4 % en juin 2011), favorise la consécration des meilleurs emplacements, vitrines des marques. Cependant, à quelques exceptions près, les valeurs locatives des localisations secondaires évoluent symétriquement à la baisse.

Du côté des investisseurs, l'intérêt ne s'est pas démenti pour les commerces « prime » comme l'illustre l'acquisition par un fonds qatari en juin 2012 du 52-60 Champs Élysées, immeuble mixte de bureaux et de commerces (dont Virgin, Monoprix), pour plus de 500 millions d'euros. Toutefois, l'offre restreinte de produits « prime » limite le nombre de transactions.

Après une amélioration du moral des commerçants au cours du 1^{er} trimestre 2012 dans le commerce de détail et l'automobile, le climat conjoncturel s'est dégradé au second trimestre 2012. Dans la dernière enquête de conjoncture, en août 2012, les perspectives des commerçants en termes de ventes futures sont toujours pessimistes, en particulier dans les secteurs habillement-cuir, équipement du logement (meubles, électroménager) et culture-loisirs. Les commerçants sont néanmoins plus optimistes en ce qui concerne les ventes futures dans l'alimentaire, les équipements de l'information et l'aménagement de l'habitat (bricolage).

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Malgré une croissance économique atone et une actualité largement dominée par la crise des dettes souveraines, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France garde le cap. En effet, le 1^{er} semestre aura représenté 6,6 milliards d'euros d'investissements en immobilier d'entreprise en France, soit une progression de 20 % comparativement à la même période de 2011.

Le second trimestre aura été marqué par la finalisation de transactions aussi importantes qu'emblématiques, à l'instar de l'acquisition par un fonds souverain du Moyen-Orient de deux immeubles phares situés dans le Quartier Central des Affaires de Paris, à savoir La Cité du Retiro (300 millions d'euros) et Néo (322 millions d'euros). Les transactions supérieures à 100 millions d'euros auront représenté 50 % des volumes d'engagements au 1^{er} semestre 2012.

Ces transactions soulignent la forte présence des fonds moyen-orientaux à l'heure où les «cash investors» animent le marché. En effet, les critères imposés par Bale 3 et la crise financière auront fortement impacté les volumes et les conditions du financement. Ainsi, les investisseurs disposant de fortes liquidités tels que les fonds souverains, les assurances ou les SCPI restent les principaux acteurs du marché.

Considéré comme la classe d'actifs la plus liquide, les bureaux continuent d'attirer les investisseurs et restent en tête avec 66 % des volumes investis au 1^{er} semestre. Malgré l'intérêt soutenu des acquéreurs pour cette typologie de produit, résiliente en cette période de ralentissement économique, l'offre reste bien souvent inférieure à la demande.

En dépit de la bonne tenue du marché en ce 1^{er} semestre 2012, un ralentissement est anticipé sur l'ensemble de l'année. Les volumes investis en immobilier d'entreprise en France devraient être compris entre 13 et 15 milliards d'euros en 2012, contre 18,1 milliards d'euros en 2011.

> INFORMATIONS SUR LE PATRIMOINE

ACQUISITION / ARBITRAGES

Arbitrages

Deux actifs ont été cédés au cours de ce 3^e trimestre.

Adresse	Surface	Nature	Prix Hors Droits (net vendeur)
Paris (75014) – 26 rue Vercingétorix	890 m ²	Bureaux	2 517 784 €
Saint Ouen L'aumône (95) – Z.I. des Béthunes	3 302 m ²	Locaux d'activité	1 910 000 €
TOTAL	4 192 m²		4 427 784 €

P. 3

SITUATION LOCATIVE

Le taux d'occupation financier (TOF)

Accès Valeur Pierre	Nombre d'immeubles (30/09/2012)	Moyenne 2011	Au 31/03/2012	Au 30/06/2012	Au 30/09/2012
Taux d'occupation financier	119*	89,8%	89,5%	89,3%	89,3%

* Les différents lots détenus à une même adresse comptent pour un seul immeuble

Le Taux d'Occupation Financier indiqué pour ce 3^e trimestre est calculé à partir de la définition de l'ASPIM. Cette nouvelle méthode de calcul fait ressortir un taux quasi identique à celui calculé historiquement pour la SCPI.

Comme nous vous l'indiquions dans le bulletin trimestriel précédent, à compter du 1^{er} juillet 2012, le Taux d'Occupation Financière (TOF) est calculé par toutes les sociétés de gestion selon une méthode identique, définie par l'ASPIM et validée par l'Autorité des Marchés Financiers.



CONGÉS DU TRIMESTRE

Adresse	Nom locataire	Nature	Loyer initial (HT/an)	surfaces	Commentaires
Paris (75) 112-114, rue Cardinet	Beecom	Bureaux		568 m ²	Intégralement reloué
Paris (75) 48, avenue Marceau	Estate Consultant	Bureaux		246 m ²	
Paris (75) 6, rue de Ponthieu	Europavocats	Bureaux		139 m ²	
Boulogne-Billancourt (92) 105, rue Marcel Dassault	Niles Europe	Bureaux		131 m ²	
Paris (75) 14, rue Bassano	Le télégramme de l'Est et de l'Ouest	Bureaux		192 m ²	
Paris (75) 14, rue Bassano	Cogexco	Bureaux		188 m ²	
Montrouge (92) 15-17, bld du Général de Gaulle	Gardner Denver France	Bureaux		897 m ²	Réduction de la surface occupée
TOTAL			835 576 €	2 361 m²	

P. 4

RELOCATIONS DU TRIMESTRE

Adresse	Nom locataire	Nature	Loyer initial (HT/AN)	Surfaces
Boulogne Billancourt (92) 105, rue Marcel Dassault	Lotto Sport France	Bureaux		122 m ²
Boulogne Billancourt (92) 105, rue Marcel Dassault	Ministère de l'intérieur	Bureaux		133 m ²
Toulouse (31) 10, Place Alfonse Jourdain	La maison départementale des handicapés	Bureaux		1 548 m ²
Rueil Malmaison (92) 8, rue Henri Becquerel	BCA Expertise	Bureaux		344 m ²
Paris (75) 26, rue des Fosses Saint Jacques	SATT Lutech	Bureaux		257 m ²
Paris (75) 53, rue du Chevaleret	Centre National pour le Développement du Sport (CNDS)	Bureaux		722 m ²
Paris (75) 112-114, rue Cardinet	CD & B	Bureaux		682 m ²
Montrouge (92) 15-17, bld du Général de Gaulle	Gardner Denver France	Bureaux		487 m ²
TOTAL			1 041 620 €	4 295 m²

> DISTRIBUTION ET MARCHÉ DES PARTS

LA DISTRIBUTION

Date de paiement : 15 octobre 2012

Acompte 3 ^e trim. 2012 en euros/part	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux* (15,5%)	Prélèvement forfaitaire libératoire dont prélèvements sociaux (39,5%)*	Prix d'exécution 3 ^e trimestre 2012		Prix acheteur correspondant ⁽¹⁾ en euros/part
				Moyen	Dernier (27/09/2012)	
6,60 €	0,019 €	NS	NS	439 €	425,00 €	466,58 €

* Taux en vigueur, depuis le 01/07/2012. Montants arrondis au cent d'euro le plus proche.

(1) Dernier prix d'exécution, augmenté des droits d'enregistrement de 5 % et de la commission de cession.

RAPPEL DE LA DISTRIBUTION (EN EUROS PAR PART)

SCPI	2011*	1 ^{er} trimestre 2012**	2 ^e trimestre 2012**	3 ^e trimestre 2012
Accès Valeur Pierre	26,40 €	6,60 €	6,60 €	6,60 €

* Rappel de la distribution de Valeur Pierre Alliance avant fusion, hors distribution exceptionnelle de 1,60€ par part prélevée sur les plus values réalisées

** Sur décision des assemblées respectives du 10 janvier 2012, il a été versé :

- aux associés de Valeur Pierre Union, un montant de 6,39 € par part

- aux associés de Accès Valeur Pierre, un montant de 1,14 € par part,

- et aux associés de Valeur Pierre Alliance (avant fusion), un montant de 3,60 € par part,

Par prélèvement sur le report à nouveau des sociétés, destinés à homogénéiser ce dernier pour Valeur Pierre Union et Valeur Pierre Alliance et à maintenir la distribution prévue pour 2012 pour les trois SCPI. Ces distributions sont intervenues le 18 janvier 2012

LE CAPITAL

SCPI	Au 30/09/2012		Au 01/01/2012		
	Nombre de parts	Nombre d'associés	Nombre d'associés	Valeur de réalisation* en euros/part	Valeur de reconstitution** en euros/part
Accès Valeur Pierre	2 344 349	30 717	30 813	542,28 €	611,17 €

* Valeur de réalisation : prix net que la SCPI obtiendrait en cas de cession de l'ensemble de ses actifs (valeur vénale du patrimoine immobilier, autres actifs diminués des dettes).

** Valeur de reconstitution : montant des capitaux qu'il faudrait recueillir pour reconstituer la SCPI à l'identique.

LE MARCHÉ DES PARTS

Transactions réalisées	Ordres en cours au 30/09/2012			
3 ^e trimestre 2012	Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)	Nombre de parts à l'achat
4 609 parts	14 669	0,63%	-	64

> FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ DES PARTS D'ACCÈS VALEUR PIERRE

ACHAT ET VENTE DE PART

Les ordres d'achat et de vente de parts sont exprimés par un mandat, disponible auprès des réseaux bancaires distributeurs, de la société de gestion ou sur son site internet (www.reim.bnpparibas.fr, sous la rubrique « Comment passer un ordre »). Le mandat d'achat doit comporter un prix maximum tous frais inclus (droit d'enregistrement de 5% et commission de cession de 4,784% TTC acquise à la société de gestion) et celui de vente un prix minimum (net de tous frais).

MODE DE TRANSMISSION DES ORDRES

Le mandat est adressé aux Conseils en gestion de patrimoine, aux succursales ou agences des établissements bancaires distributeurs, ou directement à la société de gestion (BNP Paribas REIM France, 167 quai de la bataille de Stalingrad 92867 - Issy-les-Moulineaux Cedex), par courrier avec avis ou accusé de réception. Les annulations ou modifications d'ordres en cours sont soumises aux mêmes modalités de transmission.

CENTRALISATION ET HORODATAGE DES ORDRES

Pendant la période de confrontation, la société de gestion centralise et horodate l'ensemble des ordres en vue de la fixation du prix d'exécution et les enregistre après avoir vérifié qu'ils satisfont aux conditions d'inscription.

REGISTRE DES ORDRES

Après enregistrement, les ordres valides sont inscrits par ordre de prix décroissant à l'achat et croissant à la vente, accompagnés des quantités cumulées pour chaque niveau de prix.

COUVERTURE DES ORDRES

Les acheteurs doivent assurer la couverture de leurs ordres, selon des modalités précisées sur les mandats. BNP Paribas REIM France restituera à l'acheteur l'éventuelle différence après exécution de l'ordre, ou le total de la couverture pour les ordres d'achat non exécutés arrivés à échéance.

FIXATION DU PRIX D'EXÉCUTION

Le prix d'exécution est le prix unique résultant d'une confrontation des ordres auquel peut être échangé le plus grand nombre de parts. Le prix d'exécution est fixé chaque jeudi, à 12 heures. Pour être pris en compte, les ordres doivent être reçus et valides au plus tard la veille, soit le mercredi avant midi.

TRANSACTION ET TRANSFERT DE PROPRIÉTÉ

Toute transaction donne lieu à une inscription sur le registre des associés, réputé constituer l'acte de cession écrit. Le transfert de propriété qui en résulte est opposable, dès cet instant, à la société et aux tiers.

RÈGLES DE JOUISSANCE DES PARTS

L'acquéreur a la jouissance des parts achetées au premier jour du mois au cours duquel la transaction a été réalisée.

PUBLICATION DU PRIX D'EXÉCUTION

Le prix d'exécution (prix net vendeur) est rendu public le jour même de son établissement, ainsi que les quantités échangées à ce prix. Ces informations sont disponibles sans délai sur le site internet de BNP Paribas REIM France (www.reim.bnpparibas.fr).

Les cinq prix d'achat les plus élevés et les cinq prix de vente les plus faibles, ainsi que les quantités offertes à ce prix, sont consultables sur le site internet. Les dernières informations relatives à ces prix peuvent être obtenues auprès de la société de gestion, au 01 55 65 23 55.

La SCPI ne garantit pas la revente de ses parts.

Toute information complémentaire peut être obtenue au siège de la société ou aux guichets des sièges, succursales et agences en France des établissements fondateurs :

BNP Paribas : 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris
Crédit du Nord : siège social : 28, place Rihour, 59000 Lille - siège central : 59, boulevard Haussman, 75008 Paris
de la Banque Cortal Consors

des établissements suivants : Banque Rhône-Alpes, Banque Nuger, Banque Laydernier, Banque Pouyanne, Banque Tarneaud, Société Marseillaise de Crédit, Banque Courtois, Banque Kolb

Accès Valeur Pierre, Société Civile de Placement Immobilier à capital fixe

Visa de l'AMF à la note d'information en cours d'actualisation : SCPI n°10-16 du 13 juillet 2010

BNP Paribas REIM France : visa AMF n° GP-070000031 du 1er juillet 2007

167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux cedex

Téléphone : 01 55 65 23 55 (Relations Associés) / Fax : 01 46 42 72 54

Site web : www.reim.bnpparibas.fr / Messagerie : reim-bnpparibas@bnpparibas.com



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**
INVESTMENT MANAGEMENT