

SCPI ACTUALITÉ

VALEUR PIERRE

Bulletin trimestriel d'information n° 1-2011 du 1^{er} trimestre 2011
Valable du 1^{er} avril au 30 juin 2011

> INTERVIEW CROISÉE



Anthony Godat (à gauche) et Jean-Maxime Jouis (à droite)

IMMOBILIER ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Les préoccupations liées à la sauvegarde de l'environnement constituent un sujet majeur, en ce début 2011, en écho dramatique au protocole de

Kyoto et au Grenelle de l'Environnement. Le Grenelle 2 a fixé comme objectif de réduire de 38 % la consommation d'énergie du parc immobilier à horizon 2020.

En effet, parce qu'il contribue pour 40 % aux dépenses énergétiques totales, tant dans sa phase de construction que dans sa phase d'usage, l'immobilier ne peut manquer d'être un axe essentiel de préservation de l'environnement. Dès le stade de la conception, l'immeuble, qu'il s'agisse d'un immeuble d'habitation ou d'un immeuble d'entreprise, peut être plus économe en énergie, en eau, en rejets de toutes sortes. Pour cela, il doit être équipé de matériels et de matériaux spécialement choisis pour leurs caractéristiques techniques intrinsèques. Chauffage, climatisation, production d'eau chaude, niveau sonore, rejets, il est possible d'agir dans tous ces domaines.

Laissons la parole à Jean-Maxime Jouis, fund manager, et à Anthony Godat, responsable technique et ingénieur Chauffage-Ventilation-Climatisation, tous deux collaborateurs de BNP Paribas REIM.

Question : Jean-Maxime, comment se pose, pour REIM et pour vous-même, la problématique de l'immobilier vert ?

J-M J : En fait, nous sommes persuadés d'être à un tournant dans l'histoire de l'immobilier. Il y a clairement

un avant-Grenelle et un après-Grenelle. Dès aujourd'hui, nous n'achetons et ne rénovons plus de la même manière. D'où la nécessité, face à une profonde évolution sociétale, d'adopter une stratégie devant aboutir à apporter une réponse à la demande des utilisateurs de demain.

Question : Quelle est cette stratégie ?

J-M J : Il faut distinguer trois domaines dans notre action : les achats, les ventes, le travail sur le patrimoine existant. Pour les achats, nous avons d'ores et déjà intégré les contraintes environnementales dans notre processus d'investissement. D'ailleurs, en la matière, le choix entre l'immobilier vert et l'immobilier classique ne se posera probablement plus d'ici quelque temps, car tout l'immobilier neuf sera vert. Pour les ventes, l'un des critères de choix des actifs à céder sera le fait que leur "verdissement" ne permettrait pas un retour sur investissement satisfaisant pour leur propriétaire actuel. Pour le patrimoine existant, nous devons examiner, au cas par cas, sa mise aux normes nouvelles à l'occasion de travaux de rénovation. C'est ce à quoi nous travaillons tous ensemble, techniciens, investisseurs et asset-managers.

A. G. : Sur ce dernier point, prenons un exemple que je connais bien, Vélizy Green, immeuble géré et rénové par BNP Paribas REIM pour le compte d'une de ses SCPI. Ce projet a été conçu en vue d'en faire un immeuble HQE-Rénovation* et BBC-Rénovation**. Pour ce faire, nous avons commencé par réaliser un audit énergétique complet. Puis, nous nous sommes fixés des objectifs de performance à atteindre, en face desquels nous avons défini les moyens adéquats. Ce processus prend du temps, mais les résultats sont au rendez-vous, puisque l'opération est l'une des quatre premières à avoir obtenu la certification HQE-rénovation***.

» suite p.2

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES DES VALEUR PIERRE

Les assemblées générales des Valeur Pierre se tiendront les :

- jeudi 16 juin 2011 à 14 heures 30, pour Valeur Pierre Alliance,
- mercredi 22 juin 2011 à 14 heures 30 pour Valeur Pierre Union,
- vendredi 24 juin 2011 à 10 heures pour Valeur Pierre Patrimoine.

Ces assemblées se dérouleront dans les locaux de la société de gestion :
167, quai de la bataille de Stalingrad - Issy-les-Moulineaux (Hauts-de-Seine).

SOMMAIRE

| | |
|---|-----|
| > INTERVIEW..... | 1/2 |
| > INFORMATIONS SUR LE PATRIMOINE | 3 |
| > DISTRIBUTION, MARCHÉ DES PARTS | 4/5 |
| > FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ DES PARTS | 6 |

P. 1



› suite de la p.1

Question : Justement, Jean-Maxime, comment le fund manager que vous êtes voit-il cette opération ?

J-M J : Dans l'exemple de Vélizy Green, nous avons fait le constat que l'actif était positionné sur un marché locatif séduisant mais souffrant actuellement d'une situation de sur-offre. Nous pensons que la certification HQE, doublée d'une labellisation BBC, constituera un avantage compétitif fort pour sa commercialisation. Pour l'investisseur, l'important est d'analyser, dans la durée, le surcoût d'une rénovation du type de celle de Vélizy, les économies qu'elle permettra de réaliser dans l'entretien et l'utilisation de l'immeuble et le supplément de revenu que l'on peut, éventuellement, en attendre. En outre, si, à l'usage, le locataire réalise des économies de charges grâce aux installations mises à sa disposition, il est possible que les niveaux de loyer négociés puissent être plus élevés.

Nous nous attendons, dans la durée, à un "turn-over" des locataires, entreprises ou particuliers, significativement plus faible dans les bâtiments "verts" que dans les autres, car quand on se sent bien dans ses locaux et que ses coûts d'exploitation sont très compétitifs, on y reste.

Question : En matière d'investissement, quel est votre regard ?

J-M J : Pour autant que l'offre le permette, nous portons dès maintenant nos investissements sur de l'immobilier performant en matière d'environnement ou que l'on pourra rendre performant. Nous devons progressivement faire évoluer le patrimoine que nous gérons en prenant en compte non seulement le rendement apporté, mais également les qualités d'adaptation aux nouvelles contraintes du bâti et l'insertion dans un tissu urbain adapté, notamment en matière de transport.

Question : Anthony, comment reconnaît-on un immeuble performant en matière d'environnement ?

A G : Dès sa conception. C'est un immeuble bien orienté en fonction des conditions climatiques et topographiques, qui utilise des matériaux plus isolants, plus étanches à l'air, sans composés organiques volatiles, moins polluants, comme le bois, le verre électrochrome, dont on contrôle la transparence, ou le béton à bas taux de carbone, voire même celui qui absorbe le CO₂. Tout ceci réduit les besoins de chauffage, de climatisation et de ventilation. Mais, ces matériaux n'existent

pas encore tous ou ne sont, en tous cas, pas généralisés. Il n'y a pas de matériau miracle, mais la combinaison de matériaux performants et une conception intelligente permettent de réaliser des économies d'énergie et de limiter la pollution.

Question : Anthony, puisque vous êtes spécialiste de la climatisation, comment peut-on en réduire la consommation et les rejets ?

A G : La climatisation est certainement l'un des domaines où l'on a fait le plus de progrès, ces dernières années. Avec une installation bien conçue, bien réalisée et un matériel performant, on utilise cinq fois moins d'énergie qu'il y a dix ou quinze ans. Et ce mouvement n'est, à l'évidence, pas terminé.

Les systèmes de climatisation sont maintenant intelligents : détection et mesure de présence pour moduler les flux en fonction des besoins réels, récupération de l'énergie, qui permet de réduire la consommation énergétique par rapport à un système classique, etc...

Question : Nous avons parlé des matériaux et matériels. Quels liens avec l'empreinte carbone ?

A G : Il existe des méthodes simples de réduire l'empreinte carbone : utiliser, autant que faire se peut, des matériaux locaux afin de minimiser la consommation de carburant et la pollution liées à leur transport, trier sélectivement les déchets de chantier ou raccorder l'immeuble à des réseaux urbains collectifs qui fonctionnent avec des énergies renouvelables, par exemple.

Question : Jean-Maxime, que pensez-vous de la "green value" ?

J-M J : Notre sentiment est qu'un bâtiment certifié ne prendra pas immédiatement beaucoup plus de valeur qu'un autre mais, à terme, ce sont les bâtiments non labellisés qui en perdront. Le parc renouvelé rendra obsolète l'existant non traité, surtout au fur et à mesure que l'échéance 2020 approchera. Dans quelques années, tout le monde vivra et travaillera dans de l'immobilier vert, c'est inéluctable.

** HQE : Haute Qualité Environnementale.*

*** BBC : Bâtiment Basse Consommation.*

**** Certificat n° NF380/10/352 Rev.00 délivré par Certivéa le 04/11/2010 pour les phases programmation et conception.*

IMPÔT DE SOLIDARITÉ SUR LA FORTUNE 2011 ET DÉCLARATIONS FISCALES

L'assiette d'imposition à retenir est la valeur vénale des parts au 1^{er} janvier 2011.

La moyenne des prix nets "vendeur" enregistrés à l'occasion des transactions de l'année 2010 constitue une base dont les associés peuvent tenir compte au plan fiscal. Ce prix net moyen a été de

475 euros par part pour Valeur Pierre Alliance,

438 euros par part pour Valeur Pierre Patrimoine,

753 euros par part pour Valeur Pierre Union.

A la demande de certains associés, nous indiquons également que le dernier prix d'exécution 2010 était de

487,32 euros par part pour Valeur Pierre Alliance,

439,04 euros par part pour Valeur Pierre Patrimoine,

780 euros par part pour Valeur Pierre Union.

Bien entendu, il appartient à chaque porteur de parts de se déterminer en dernière analyse.

Par ailleurs, les justificatifs des revenus en vue des déclarations fiscales ont été adressés aux associés début avril 2011.

> INFORMATIONS SUR LE PATRIMOINE

ÉVOLUTION

Valeur Pierre Alliance

L'immeuble de la rue Raffet (Paris 16^e) a été cédé au prix de 7,4 millions d'euros.

La SCPI a acquis, pour le prix de 36,045 millions d'euros, acte en mains, 4 295 m² de bureaux situés 31-37, avenue de Wagram (Paris 17^e). L'ensemble immobilier est loué à trois locataires, dont le principal est la société Schneider Electric. Les surfaces vacantes dans l'immeuble bénéficient d'une garantie de loyer. Le rendement de cet investissement ressort à 5,5%.

SITUATION LOCATIVE

| Taux d'occupation financier* | Nombre d'immeubles (31/03/2011) | Moyenne annuelle 2010 | Au 31/03/2011 |
|------------------------------|------------------------------------|-----------------------|---------------|
| Valeur Pierre Alliance | 56 | 89,1 % | 89,5 % |
| Valeur Pierre Patrimoine | 3 | 90,6 %** | 77,1 % |
| Valeur Pierre Union | 24 | 95,9 % | 93,9 % |

* Montant des loyers facturés rapporté au montant que procurerait le patrimoine immobilier s'il était loué à 100 %.

** Hors immeuble des Collines de l'Arche, en travaux de longue durée, réceptionnés au cours du 4^e trimestre 2010.

VALEUR PIERRE ALLIANCE

Le taux d'occupation s'est légèrement amélioré d'un trimestre à l'autre, notamment grâce à l'acquisition réalisée.

Dans l'immeuble de Rueil-Malmaison (92), un bail portant sur 281 m² de bureaux a été signé avec la société Ides Infor. Dans celui de Boulogne-Billancourt (92), ce sont 843 m² de bureaux qui ont été reloués à la SAEM Val-de-Seine Aménagement.

Il n'y a pas eu de congé au cours du trimestre écoulé.

Le bail de la société Altédia, locataire unique de l'immeuble de la rue de Clichy (Paris 9^e), a été renouvelé.

VALEUR PIERRE PATRIMOINE, SCPI EN LIQUIDATION

La situation locative n'a pas enregistré de modification au cours du trimestre. La hausse du taux d'occupation d'un trimestre à l'autre résulte de la fin de la période de franchise de loyer dont a bénéficié le nouveau locataire de l'immeuble des Collines de l'Arche, à La Défense (92).

VALEUR PIERRE UNION

Les surfaces libérées le 31 décembre 2010 dans l'immeuble de la rue Louis-David (Paris 16^e), soit 843 m², ont été relouées à la société E-Front, déjà locataire, à effet du 1^{er} mai prochain. Cette relocation, qui représente 1,42 % des loyers potentiels de la SCPI, n'est donc pas prise en compte dans le taux d'occupation au 31 mars 2011.

En revanche, les 162 m² de bureaux de l'immeuble du 80, avenue Marceau (Paris 8^e), pris à bail par la société Talent Management Consult, sont bien enregistrés au titre de ce trimestre.

> DISTRIBUTION ET MARCHÉ DES PARTS

LA DISTRIBUTION

Du fait du contexte locatif de la SCPI, l'acompte trimestriel de Valeur Pierre Alliance a été fixé à 6,60 euros par part.

Pour Valeur Pierre Union, il est maintenu au même niveau qu'aux trois premiers trimestres de 2010.

Pour Valeur Pierre Patrimoine, il est ramené à 2 euros par part afin de lisser dans le temps l'effet de la vente à venir de l'immeuble de l'avenue Hoche (Paris 8^e), actuellement sous promesse de vente.

Date de paiement : 15 avril 2011.

DISTRIBUTION ET RENDEMENT

| SCPI | Acompte 1 ^{er} trim. 2011 en euros/part | Dont revenus de capitaux mobiliers | Prélèvements sociaux* | Prélèvement forfaitaire libératoire* | Prix d'exécution 1 ^{er} trimestre 2011 | | Prix acheteur correspondant ⁽¹⁾ | Rendement acheteur ⁽²⁾ |
|--------------------------|---|---|--------------------------|--|--|-------------------------|---|--------------------------------------|
| | | | | | Moyen | Dernier (31/03/2011) | | |
| Valeur Pierre Alliance | 6,60 € | 0,11 € | 0,01 € | 0,03 € | 487 € | 485 € | 532,45 € | 4,96 % |
| Valeur Pierre Patrimoine | 2,00 € | 0,04 € | ns | 0,01 € | 435 € | 435 € | 477,56 € | ns |
| Valeur Pierre Union | 11,50 € | 0,08 € | 0,01 € | 0,03 € | 844 € | 800 € | 878,27 € | 5,24 % |

* Aux taux de 12,3 % et 31,3 %, respectivement. Montants arrondis au cent d'euro le plus proche.

** Au 9 février 2011, dernière confrontation ayant donné lieu à transactions.

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

(2) Distribution prévisionnelle courante 2011 (hors distribution éventuelle de plus-value) rapportée au dernier prix acheteur du trimestre. Ce taux n'est pas significatif pour Valeur Pierre Patrimoine, SCPI en liquidation.

RAPPEL DE LA DISTRIBUTION (en euros par part)

| SCPI | Année 2010 | 1 ^{er} trimestre 2011 |
|--------------------------|------------|--------------------------------|
| Valeur Pierre Alliance | 28,00 €* | 6,60 € |
| Valeur Pierre Patrimoine | 18,00 € | 2,00 € |
| Valeur Pierre Union | 47,00 €* | 11,50 € |

* Hors distributions exceptionnelles de 1,60 euro par part (Valeur Pierre Alliance) et de 2 euros par part (Valeur Pierre Union), prélevées sur les plus-values réalisées.

LE CAPITAL

| Capital au 31 mars 2011 | | | Au 31 décembre 2010 | | |
|--------------------------|--------------------|----------------------|---------------------|--|--|
| SCPI | Nombre de parts | Nombre d'associés | Nombre d'associés | Valeur de réalisation* en euros/part | Valeur de reconstitution** en euros/part |
| Valeur Pierre Alliance | 1 168 371 | 19 265 | 19 138 | 552,48 € | 619,15 € |
| Valeur Pierre Patrimoine | 92 850 | 4 119 | 4 120 | 614,53 € | 707,04 € |
| Valeur Pierre Union | 402 158 | 9 145 | 9 152 | 850,02 € | 978,40 € |

* 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

Le prix d'exécution moyen trimestriel de Valeur Pierre Alliance est resté stable, à 487 euros par part. Celui de Valeur Pierre Union s'est apprécié de plus de 10 %, passant de 766 euros par part à 844 euros par part.

Rappelons que les prix d'exécution moyens annuels 2010 étaient de 475 euros par part et 753 euros par part, respectivement. Pour Valeur Pierre Patrimoine, SCPI en liquidation, le marché des parts n'est pas significatif.

Avant toute passation d'ordre, les associés souhaitant céder tout ou partie de leur parts de **Valeur Pierre Patrimoine** et les investisseurs souhaitant en acquérir, sont invités à contacter la société de gestion, qui leur communiquera tout fait récent susceptible d'avoir une incidence sur le prix d'exécution.

Le marché des parts de la SCPI est en effet dans une situation très particulière en raison de la liquidation en cours de son patrimoine.

| Transactions réalisées | | Ordres en cours au 31 mars 2010 | | | |
|--------------------------|--------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|---|---------------------------|
| SCPI | 1 ^{er} trimestre 2011 | 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 |
| Valeur Pierre Alliance | 5 818 parts | 1 221 parts | 0,10 % | 0,04 % | 123 parts |
| Valeur Pierre Patrimoine | 38 parts | 459 parts | 0,49 % | 0,35 % | - |
| Valeur Pierre Union | 1 127 parts | 795 parts | 0,20 % | 0,03 % | 46 parts |

> FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ DES PARTS

Pour tout achat ou vente de parts, les mandats sont disponibles auprès de la société de gestion ou sur son site internet, dont les coordonnées, adresse et téléphone, figurent en bas de page.

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 au conseil en gestion de patrimoine, aux succursales ou agences des établissements bancaires distributeurs, ou directement à la société de gestion (BNP Paribas REIM, 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. Ceux qui ne disposent pas d'un compte ouvert chez BNP Paribas ou au Crédit du Nord doivent accompagner leur ordre d'un règlement correspondant au montant maximum souhaité de leur achat. Le donneur d'ordre peut effectuer le règlement par virement sur les comptes spécifiques ouverts au nom de chacune des SCPI (références indiquées sur les mandats d'achat),

qui ne portent pas intérêt, ou par chèque de banque à l'ordre de la SCPI, qui le remettra sur ce compte. BNP Paribas REIM ou l'intermédiaire 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 maximum 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.

Pour Valeur Pierre Patrimoine, le prix d'exécution est fixé le deuxième mercredi du deuxième mois du trimestre. Les ordres doivent être reçus la veille 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.

En cas de cession de parts de Valeur Pierre Patrimoine, SCPI en liquidation, le titulaire des parts au dernier jour du trimestre perçoit la totalité de l'éventuel acompte sur liquidation afférent à cette période.

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 (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 disponibles 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 des sociétés 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, Nordfinance-Gilbert Dupont, Banque Courtois, Banque Kolb

Valeur Pierre, Sociétés Civiles de Placement Immobilier à capital fixe

Visas AMF : SCPI nos 03-07 du 8/7/03 (VPU), 03-45 du 18/11/03 (VPP) et 11-03 en date du 4/2/11 (VPA)

Société de gestion : BNP Paribas REIM, agrément AMF n° GP-07000031 en date du 1^{er} juillet 2007

Bureaux et siège social : 167, quai de la bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex

Site internet : www.reim.bnpparibas.fr - E-mail : reim-bnpparibas.com

Téléphone : 01 55 65 23 55 (Relations Associés) • Fax : 01 46 42 72 54, 01 55 65 26 60 et 01 55 65 28 25

Conception graphique : TM Create - Mise en page : www.tintabule.net - Impression : Fabrégue Imprimeur

Crédit photo : photothèque BNP Paribas RE : D. Boy de la Tour, Mathieu Polo



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**
INVESTMENT MANAGEMENT