



Date : 10/09/2024

Sujet : FAQ sur l'ajustement du prix de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre – Septembre 2024

Auteurs : BNP Paribas REIM France

Destinataires : Investisseurs particuliers

FAQ – SCPI Accès Valeur Pierre

Document rédigé par BNP Paribas REIM France le 9 septembre 2024



1. Après deux ans de maintien de la valeur de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre, pourquoi cette baisse de -8,93% du prix de la part à compter du 10/09/2024 ?	2
2. Comment explique-t-on cette baisse de -2,09 % de la valeur du patrimoine et de -8,93% sur le prix de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre ?	3
3. La baisse du prix de la part est-elle liée au télétravail ?	5
4. Le contexte actuel remet-il en cause la stratégie de la SCPI Accès Valeur Pierre ?	5
5. Comment envisagez-vous l'évolution du marché immobilier de bureaux parisien en 2024 ?	6
6. La distribution 2024 minimum de 29,44 € par part annoncée est-elle maintenue ?	6
7. Avec le nouveau prix de la part, quelle a été la performance de la SCPI en fonction de la durée de détention ?	6
8. Si un associé veut vendre ses parts, quelles sont les modalités ?	7
9. Sous quel délai l'ordre de retrait sera-t-il exécuté ?	7
10. L'ordre de retrait n'est pas encore exécuté et la valeur de la part évolue : que se passe-t-il ?	7
11. Quelles sont les règles de liquidité des SCPI ?	8

1. Après deux ans de maintien de la valeur de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre, pourquoi cette baisse de -8,93% du prix de la part à compter du 10/09/2024 ?

Afin de refléter au mieux les prix de marché actuels, la société de gestion a procédé, auprès d'experts externes indépendants, à une campagne d'expertise du portefeuille immobilier de la SCPI Accès Valeur Pierre au 30 juin 2024. Ces expertises révèlent une légère baisse de la valeur du patrimoine à périmètre constant, de -2,09 % au 1^{er} semestre 2024.

Cette baisse fait suite à celle déjà constatée sur le 2nd semestre 2023 qui s'est élevée à -2,68 %.

La baisse de la valeur vénale des immeubles se traduit par une baisse de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'établit à 781,12 €/part au 30 juin 2024 (soit une baisse de 3,5 % par rapport à la valeur de décembre 2023).

Le prix de souscription de 840,00 €/part de la SCPI Accès Valeur Pierre, qui était stable depuis le 12 septembre 2022, fait donc apparaître un écart en surcote de 7,54 % par rapport à la valeur de reconstitution au 30 juin 2024 de 781,12 €/part (*surcote = prix de la part au-dessus de la valeur de reconstitution, décote = prix de la part en dessous de la valeur de reconstitution*).

Pour rappel, le prix de souscription est fixé par la société de gestion sur la base de la valeur de reconstitution. Selon la réglementation, l'écart entre le prix de souscription et la valeur de reconstitution ne peut être supérieur à 10 %.

Pour être au plus près de la valeur du patrimoine et dans une optique de relance de la collecte à moyen terme, la société de gestion a décidé d'ajuster le prix de souscription afin de ne plus être en surcote par rapport à la valeur de reconstitution et de le positionner légèrement en dessous (-2,06 %) de cette valeur.

Conséquemment, le prix de souscription d'Accès Valeur Pierre est ajusté à la baisse à 765,00 €/part à compter du 10 septembre 2024 (-8,93 % par rapport au précédent prix de souscription à 840,00 €), le prix de retrait s'élevant désormais à 696,69 €/part.

Le prix de retrait correspond au prix de souscription diminué de la commission de souscription hors taxes.

Malgré le fait que le prix de la part respecte le tunnel de +/- 10%, la société de gestion a décidé d'ajuster le prix de souscription et le prix de retrait à des valeurs proches des valeurs de référence pour garantir l'équité entre les associés.

Evolution des valeurs de la SCPI

€/part	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2023	30/06/2024
Valeur de réalisation	743,75	696,65	664,26	641,54
Valeur de reconstitution	900,69	847,24	809,36	781,12
Prix de souscription	840,00 depuis le 12 septembre 2022	840,00	840,00	765,00 à compter du 10 septembre 2024
Prix de retrait	764,99 depuis le 12 septembre 2022	764,99	764,99	696,69 à compter du 10 septembre 2024

Ce nouveau prix de souscription de la part se décomposera comme suit :

- Valeur nominale : 229,00 €
- Prime d'émission : 536,00 € dont une commission de souscription de 68,31 €

La commission de souscription représente 8,93 % du prix de souscription de 765,00 €.

La part sera donc valorisée à 696,69 € (nouveau prix de retrait à compter du 10 septembre 2024) dans les comptes titres ou contrats d'assurance-vie des associés de la SCPI Accès Valeur Pierre.

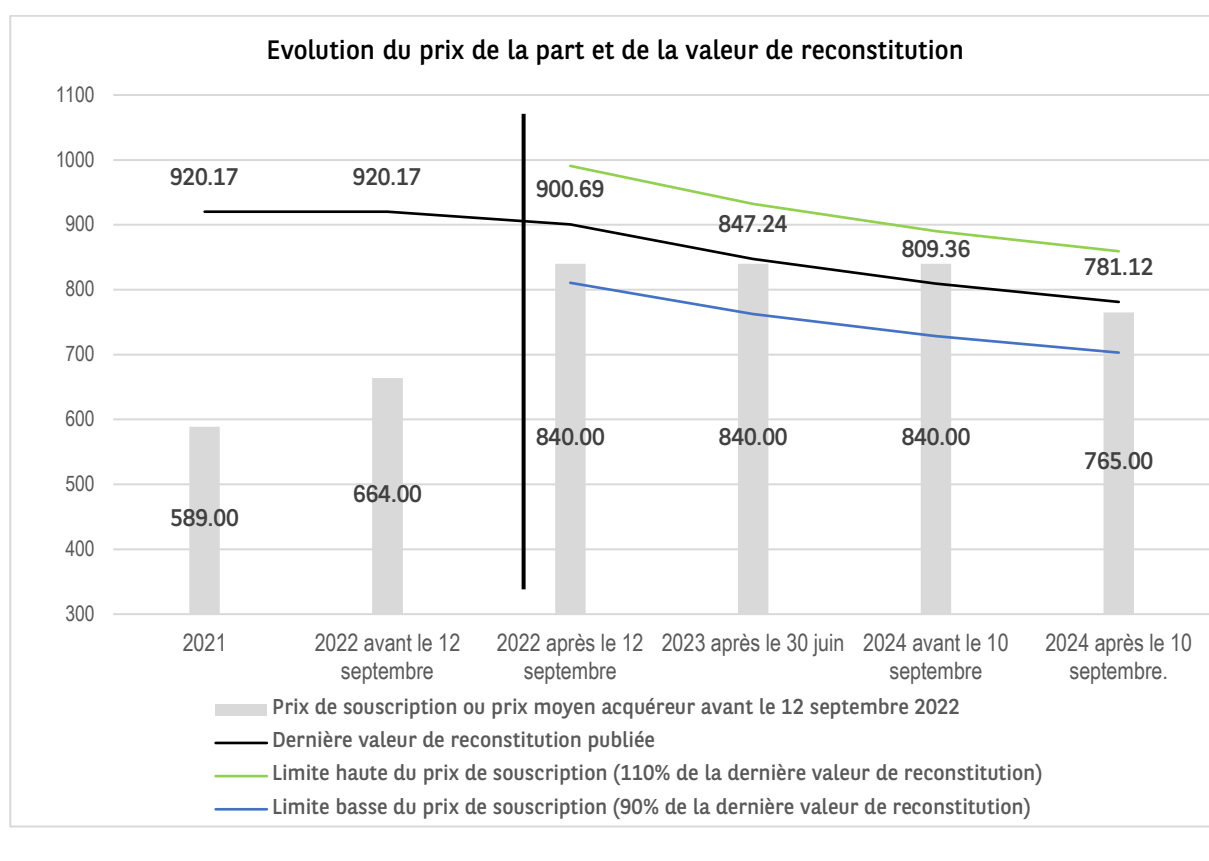
Evolution de la valeur vénale du patrimoine immobilier, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution

La valeur de réalisation correspond à la valeur vénale du patrimoine immobilier découlant des expertises, augmentée de la valeur des actifs non immobiliers de la SCPI, diminuée de ses dettes.

La valeur de reconstitution correspond aux capitaux à engager pour reconstituer la SCPI à l'identique. Elle comprend la valeur vénale du patrimoine immobilier découlant des expertises, augmentée des actifs non immobiliers et diminuée des dettes, à laquelle il convient d'ajouter les droits de mutation qu'aurait à acquitter la SCPI pour acquérir ces mêmes immeubles et la commission de souscription.

Il est à noter que l'endettement amplifie les effets de l'évolution de la valeur vénale du patrimoine immobilier sur la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution. Il s'agit de l'effet de levier. Pour une SCPI ayant recours à l'endettement, lorsque la valeur du patrimoine baisse, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution baissent dans une proportion plus importante.

Au 30 juin 2024, les emprunts représentent 17,4 % de la valeur vénale du patrimoine.



2. Comment explique-t-on cette baisse de -2,09 % de la valeur du patrimoine et de -8,93% sur le prix de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre ?

La hausse des taux d'intérêt décidée par les principales banques centrales est la principale raison qui a conduit à une correction des valeurs immobilières. Cette baisse des valeurs s'est amorcée dès 2022, s'est accélérée sur le deuxième semestre 2023 et même si elle s'est ralentie, s'est poursuivie au 1^{er} semestre 2024 par des aspects plus nuancés.

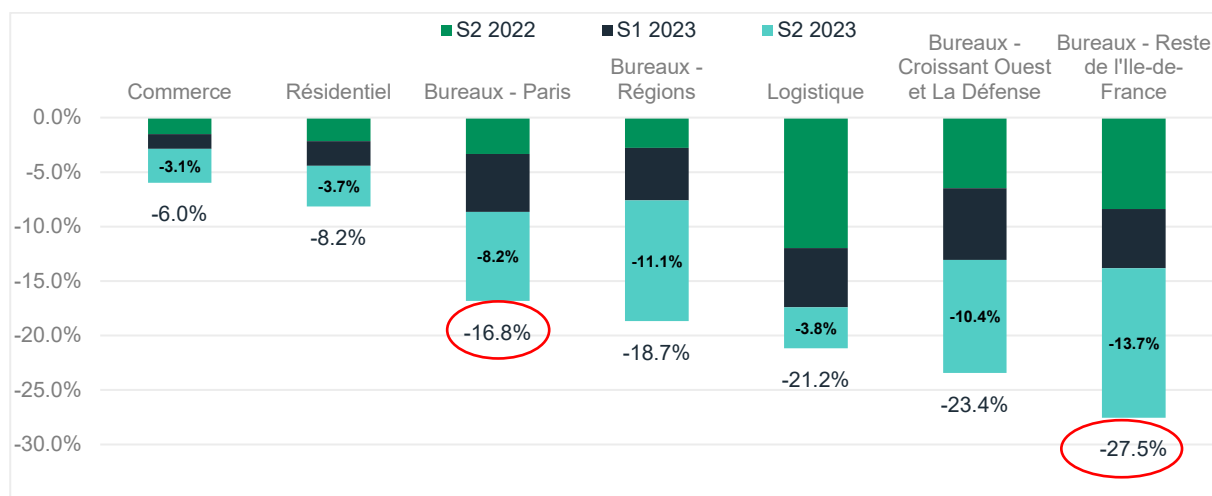
Après plusieurs hausses successives en 2022-2023, les banques centrales ont stabilisé, voire légèrement diminué leurs taux d'intérêt sur le premier semestre 2024. La situation financière se stabilise progressivement, mais l'ajustement des marchés immobiliers se poursuit.

En effet, le peu de liquidité sur les marchés financiers et les conditions de financement plus difficiles entravent toujours la demande côté acheteurs. Les investisseurs conservent leur comportement très attentiste, ce qui a entraîné une nouvelle baisse des volumes investis (c'est le cas notamment à Paris avec une baisse des transactions de -41 % sur le 1^{er} semestre 2024). La baisse généralisée de la demande conduit à une forte pression à la baisse des prix. Dans ce contexte, les valorisations des actifs s'ajustent.

Rappelons que le patrimoine de la SCPI Accès Valeur Pierre est localisé à 72 % dans Paris intra-muros. La correction de valeurs a été moins brutale et plus progressive sur les bureaux à Paris, comparativement à ceux situés en Ile de France ; le marché locatif reposant sur de solides fondamentaux (demande locative soutenue de la part des entreprises, faible vacance, hausse des loyers).

Ainsi, entre juin 2022 et décembre 2023, les valeurs vénale des bureaux ont diminué de -16,8 % en moyenne à Paris contre -23,4 % sur le Croissant Ouest et La Défense et -27,5 % pour le reste de l'Île-de-France.

Baisse des valeurs vénale en France entre juin 2022 et décembre 2023



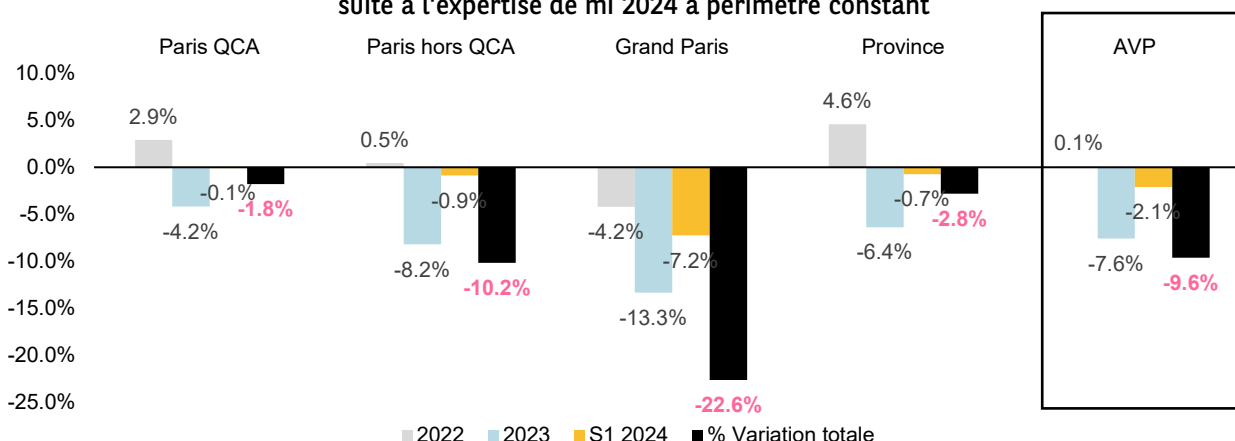
Source : MSCI

Les taux de rendement immobilier s'établissent notamment par rapport aux taux d'intérêt (OAT 10 ans par exemple), les investisseurs exigeant en général une prime de risque pour l'immobilier. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les taux de rendement immobilier attendus peuvent aussi augmenter, ce qui conduit à une baisse des prix.

Les expertises immobilières de la SCPI Accès Valeur Pierre identifient des dynamiques contrastées, reflet du marché de l'immobilier commercial en France sur cette période. En résumé, les actifs parisiens notamment ceux situés dans le « Quartier Central des Affaires » (44 % du patrimoine) enregistrent les baisses les plus contenues (-0,10 %). A l'opposé, les actifs situés en première couronne parisienne subissent des baisses plus importantes (- 7,23 %).

Elles confirment la stratégie de recentrage parisien initiée par la société de gestion dès 2018, à savoir augmenter la part des actifs situés à Paris « intra-muros » (actuellement 72 % du patrimoine).

Baisse de la valeur des actifs d'Accès Valeur Pierre par zone géographique suite à l'expertise de mi 2024 à périmètre constant



Les investisseurs restent prudents sur le segment des bureaux en Ile-de-France. Le déséquilibre provoqué par l'évolution des attentes des locataires se confirme avec une offre disponible qui continue d'augmenter en première couronne, alors qu'elle baisse dans Paris intra-muros.

Ces déséquilibres entre l'offre et la demande sur les segments des bureaux se sont reflétés dans les corrections apportées par les experts immobiliers à leurs valorisations des actifs d'Accès Valeur Pierre. Selon les données de la Recherche de BNP Paribas Real Estate et d'Immostat au 30 juin 2024, la vacance dans Paris Intra-muros reste sous les 4,7 %. Elle reste cependant élevée dans les secteurs de la première couronne parisienne (18,4 %).

3. La baisse du prix de la part est-elle liée au télétravail ?

Dans Paris, l'ajustement des valeurs des bureaux est majoritairement expliqué par les hausses des taux d'intérêt décidées par les banques centrales en 2022-2023 pour lutter contre l'inflation. Ces hausses ont réduit les liquidités sur les marchés financiers et ont durci les conditions de financement. Cela a entraîné (i) une baisse brutale de la demande de la part des investisseurs et par ailleurs (ii) le réajustement des prix pour retrouver la prime de risque exigée par les investisseurs investissant dans l'immobilier. Cette baisse généralisée de la demande a provoqué une correction significative des prix immobiliers et par conséquent un ajustement du prix de la part.

Le télétravail n'explique pas la baisse du prix de la part de la SCPI Accès Valeur Pierre. En effet, à Paris, les effets du télétravail ont été très limités. La demande locative reste toujours très forte de la part des entreprises.

4. Le contexte actuel remet-il en cause la stratégie de la SCPI Accès Valeur Pierre ?

La stratégie d'Accès Valeur Pierre s'articule autour de deux axes principaux :

1. L'investissement dans des actifs de bureaux de qualité situés à Paris intra-muros ou dans le Croissant Ouest de l'agglomération parisienne présentant des potentiels de valorisation sur le long terme ;
2. La modernisation et/ou l'amélioration du patrimoine existant et la création de valeur afin de répondre aux attentes du marché immobilier.

Les macro-tendances constatées sur le marché immobilier renforcent la conviction que le patrimoine de la SCPI et sa stratégie sont pertinents. En effet, les mutations des exigences locatives (localisations centrales, espaces de bureaux flexibles, critères environnementaux ...) rendent les entreprises plus sélectives dans le choix de leurs bureaux. Ces changements dans les attentes des entreprises créent une forte polarisation du marché.

Ainsi, Paris intramuros, en particulier le Quartier Central des Affaires (QCA), présente un très faible niveau de vacance et une demande soutenue de la part des entreprises, ce qui devrait avoir pour effet de créer une tension sur les loyers et sur les prix immobiliers, car ce marché est en sous-offre.

5. Comment envisagez-vous l'évolution du marché immobilier de bureaux parisien en 2024 ?

Dans un contexte d'environnement macro-économique plus stable, nous anticipons un début de stabilisation du marché de l'immobilier de bureaux parisien sur la fin d'année 2024. De premiers signaux positifs sont observés, en particulier la baisse des taux d'intérêt directeurs annoncée par les banques centrales (dont une déjà actée en juin 2024 par la Banque Centrale Européenne).

Dans le Quartier Central des Affaires, la baisse des volumes investis a ralenti au premier semestre 2024, laissant présager un potentiel rebond de l'activité en fin d'année. Le reste de la capitale, en revanche, pâtit encore de l'attentisme des investisseurs. Cela n'empêche toutefois pas une stabilisation des prix sur les actifs « prime » * situés dans la capitale. Nous enregistrons un vrai retour de la demande sur les immeubles répondant parfaitement aux exigences locatives des entreprises avec des acheteurs et des vendeurs qui se mettent plus facilement d'accord sur un prix.

* Un immeuble dit "prime" répond à différents critères de centralité et d'accessibilité ainsi qu'aux normes environnementales et nouveaux usages recherchés par les locataires.

6. La distribution 2024 minimum de 29,44 € par part annoncée est-elle maintenue ?

La distribution prévisionnelle de 2024 de 29,44 € par part environ est maintenue.

Sur la base du nouveau prix de souscription de 765,00 €/part, le taux de distribution annuel sera de 3,85 %.

A noter que le taux de distribution défini par l'ASPIM repose sur le prix de souscription au 1^{er} janvier (840,00 €/part). Ainsi, le taux de distribution 2024 publié sera de 3,50 % (29,44 € / 840 €).

Les prévisions de distribution sont fondées sur des hypothèses arrêtées par la société de gestion et ne peuvent être garanties à un client détenteur de parts.

7. Avec le nouveau prix de la part, quelle a été la performance de la SCPI en fonction de la durée de détention ?

Date de souscription	Durée de (années)	Prix de souscription (€/part)	TRI après ajustement du prix (765)	dont rendement locatif
2013	11	475	8,10%	5,40%
2014	10	491	8,02%	5,09%
2015	9	496	8,28%	5,08%
2016	8	518	8,12%	4,72%
2017	7	551	7,64%	4,36%
2018	6	492	10,57%	4,44%
2019	5	598	7,28%	4,02%
2020	4	645	6,05%	3,72%
2021	3	589	10,29%	3,86%
2022	2	840	-5,26%	4,45%
2023	1	840	-13,56%	3,50%

Pour rappel, la SCPI Accès Valeur Pierre a été transformée en SCPI à capital variable en septembre 2022.

8. Si un associé veut vendre ses parts, quelles sont les modalités ?

Comme indiqué lors de la souscription, la société de gestion BNP Paribas REIM France ne garantit ni le rachat, ni le prix de vente des parts. Pour revendre ses parts, il faut qu'il y ait, durant l'exercice annuel, un nombre de parts équivalent à l'achat pour compenser le retrait.

L'associé complète un bulletin de retrait, disponible auprès de son conseiller bancaire, auquel il joint son RIB. Celui-ci sera analysé par la société de gestion. Lorsque le dossier sera complet et enregistré comme tel, il sera horodaté et inséré dans le carnet d'ordres des retraits. Il sera traité selon son rang et exécuté dans la mesure où il y a un nombre de parts à la souscription équivalent. En cas d'incomplétude, non régularisée dans un délai de deux mois, le bulletin de retrait sera annulé.

9. Sous quel délai l'ordre de retrait sera-t-il exécuté ?

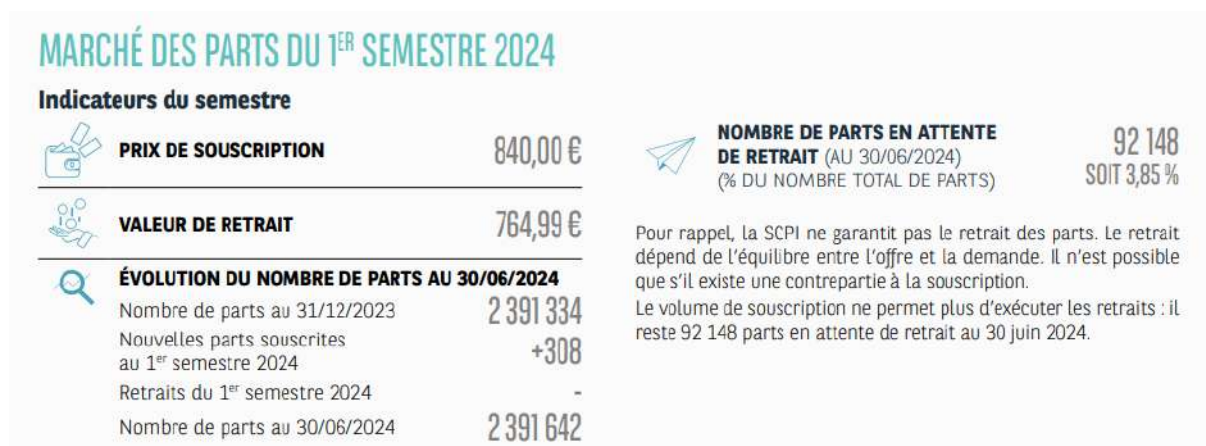
Dans le cadre d'une SCPI à capital variable comme Accès Valeur Pierre, le capital de la SCPI ne peut qu'être constant ou en augmentation. Ainsi la revente de parts doit être compensée par une demande de souscription équivalente en nombre de parts. Comme indiqué dans le DIC, il est précisé que la société de gestion ne garantit pas la revente des parts ni sa valeur ni son délai de traitement.

La demande de rachat de l'associé est inscrite sur un carnet d'ordres et est traitée selon son rang de manière chronologique par la société de gestion BNP Paribas REIM France en fonction des souscriptions.

Dans le contexte actuel, le marché est très attentiste et la collecte de la SCPI faible. La SCPI Accès Valeur Pierre enregistre pour l'instant des demandes de retraits supérieures à la collecte réalisée, ce qui contraint sa liquidité. A ce jour (sept. 2024), il est impossible d'indiquer un délai d'exécution d'un ordre de retrait.

L'émetteur d'un ordre de retrait perçoit les dividendes tant que le retrait de ses parts n'a pas été exécuté.

Pour connaître le nombre de parts en attente, il est possible de regarder l'actualité du marché des parts. Par exemple, la situation au 30 juin 2024 est visible dans le bulletin d'information du 1^{er} semestre 2024, disponible sur la page produit de la SCPI, sur notre site Internet www.reim.bnpparibas.fr :



Au 30 juin 2024, il y avait 92 148 parts en attente soit 3,85 % du nombre total de parts.

10. L'ordre de retrait n'est pas encore exécuté et la valeur de la part évolue : que se passe-t-il ?

L'associé sera informé par lettre recommandée avec accusé de réception de la modification de la valeur de la part. Il aura un délai de quinze (15) jours pour se manifester auprès de la société de gestion pour donner sa décision : maintenir ou retirer son ordre de retrait ; sinon la demande de retrait est réputée maintenue au nouveau prix, conformément aux dispositions de l'article 422-219 du RG AMF. Cette information sera intégrée à la lettre de notification.

Les modifications ou annulations de demandes de retrait doivent être faites dans les formes et modalités identiques aux demandes de retrait initiales.

La modification d'une demande de retrait inscrite :

- emporte la perte du rang d'inscription en cas d'augmentation du nombre de parts objet de la demande ;
- ne modifie pas le rang d'inscription en cas de diminution du nombre de parts objet de la demande.

En cas d'exécution de l'ordre de retrait, le remboursement total des parts rend effectif le retrait de l'associé de son inscription sur le registre des associés.

Les parts remboursées sont annulées. Les parts faisant l'objet d'un retrait portent jouissance jusqu'à la fin du mois qui précède celui au cours duquel le remboursement est intervenu.

Les modalités de paiement du reliquat du dernier loyer sont réalisées post remboursement des parts selon le calendrier de distribution trimestrielle de la SCPI.

11. Quelles sont les règles de liquidité des SCPI ?

La société de gestion ne garantit pas la vente des parts.

Les demandes de retrait sont inscrites sur un registre des retraits. Le prix de retrait est fixe et correspond au prix de souscription décidé par la société de gestion, diminué de la commission de souscription HT, soit 696,69 €/part. Les demandes de retrait sont honorées lorsque les demandes de souscription dépassent les demandes de retrait et sont exécutées selon leur ordre chronologique d'enregistrement dans le carnet.

D'un point de vue réglementaire, lorsque la société de gestion constate que les demandes de retrait inscrites sur le registre des retraits depuis plus de 12 mois représentent au moins 10 % des parts, elle informe sans délai l'Autorité des Marchés Financiers.

Dans les 2 mois, elle convoque une assemblée générale extraordinaire et lui propose soit :

1. La mise en place d'un fonds de remboursement qui engagera la cession partielle ou totale du patrimoine et avec le produit des ventes le remboursement des parts en attente de retrait ;
2. La suspension de la variabilité du capital et la mise en place d'un marché secondaire pour permettre la vente de parts où le prix est fixé par la confrontation de l'offre et de la demande.

Aucune de ces solutions n'a été mise en place pour la SCPI Accès Valeur Pierre à ce jour. La société de gestion BNP Paribas REIM France étudie les différentes solutions possibles qui pourraient être proposées dans les prochains mois et avisera les porteurs d'une telle mesure si cela devait être décidé.

La valeur de reconstitution est la valeur sur laquelle le prix de la part est déterminée. Elle reprend la valeur vénale des immeubles ainsi que celle des actifs non immobiliers (trésorerie) sous déduction des dettes auxquelles sont ajoutés les frais d'acquisition et de commercialisation de la SCPI.

Le prix de souscription par part d'une SCPI (frais inclus) est fixé dans un couloir réglementaire de plus ou moins 10 % par rapport à la valeur de reconstitution

Source des données : BNP Paribas REIM France.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures / Les investissements réalisés ne préjugent pas des investissements futurs / Les références à un prix ou label ne préjugent pas des résultats futurs du fonds ou du gestionnaire / L'indicateur synthétique de risque et de rendement : chiffre de 1 à 7 (du risque le plus faible au risque le plus élevé). De façon générale, les placements ayant le plus fort potentiel de performance sont également les plus risqués. Plus le risque est élevé, plus l'horizon d'investissement recommandé est long. Tout investissement comporte des risques, notamment un risque de perte en capital. Les principaux risques sont présentés dans le document d'informations clés.

AVERTISSEMENT : La valeur d'un investissement en SCPI peut varier, à la hausse comme à la baisse, tout comme les revenus qui y sont attachés. L'investissement dans une SCPI ne bénéficie d'aucune garantie en capital ni en termes de performance. Il s'agit d'un placement à long terme et la Société de Gestion recommande de conserver les parts pendant une période d'au moins 10 ans. La liquidité du placement peut être limitée, la Société de Gestion ne garantit pas le rachat des parts. Le placement est investi en immobilier, il est considéré comme peu liquide. L'investisseur est averti que ce véhicule d'investissement présente un risque de perte en capital et qu'avant de souscrire, il convient de lire attentivement la documentation réglementaire pour une description plus complète des risques.
