



SCPI

Bulletin trimestriel

Analyse : 1^{er} juillet au 30 septembre 2009

Au 30/09/2009

Prix de souscription : 192,00 €
133 associés
106 437 parts

Valeur de réalisation 2008 :
16 875 759 €

Capitalisation : 20 435 904 €
(au prix de souscription)

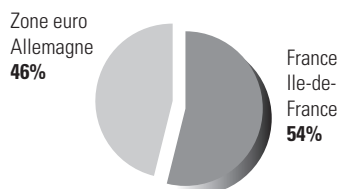
Parts en attente de retrait : 0

Revenu brut prévisionnel 2009 :
9,60 €

Rendement prévisionnel 2009 : 5,00%
(Revenu brut prévisionnel 2009 /
prix de souscription au 31/12/2008)

Taux d'occupation financier : 100%
(moyenne trimestrielle)

Patrimoine (% valeur vénale)



Société de gestion
CILOGER

Mesdames, Messieurs,

L'année 2009 marque un net ralentissement de l'ensemble des marchés de l'immobilier, les murs de commerce ne faisant plus exception à cette tendance. A mi-année, dans un marché national marqué par une chute des investissements commerciaux de 63% (bureaux, logistique, commerces) par rapport au premier semestre 2008, à 2,6 Mds€, les commerces se sont néanmoins démarqués en totalisant 34% des volumes investis, mais concentrés sur la vente de trois actifs importants.

Les commerces se présentent comme une classe d'actifs attractive, redevenue accessible à l'ensemble des acteurs. La sélectivité des acquéreurs qui privilégient les actifs les plus liquides et donc les plus qualitatifs reste la règle.

Le marché des rues commerçantes bien qu'un peu moins dynamique résiste encore, tandis que celui des centres commerciaux et, surtout, des parcs d'activités commerciales, affrontent de réelles difficultés, notamment par un allongement des délais de commercialisation.

La consommation des ménages, locomotive de l'économie française, s'est érodée durant la période estivale. Si les dépenses en biens d'équipement sont quasiment stables, les dépenses en biens durables ont reculé en juillet (- 1,7%) et en août (- 0,7%), parallèlement à celles en produits manufacturés (en volume, - 1,2% en juillet et -1,0% en août).

Concernant les loyers, la renégociation des baux constitue la priorité de nombreux commerçants confrontés à la chute de leurs résultats. De nombreux nouveaux baux prennent l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) pour assiette, nouvel indice plus adapté à la réalité du commerce. Néanmoins, la modification de l'indice de référence dans les baux déjà signés peut se faire de manière conventionnelle au travers de négociations qui visent parfois également à une baisse des loyers.

Dans ce contexte, certaines enseignes continuent toutefois d'étendre leur réseau, ciblant en priorité les meilleurs emplacements dans le but de sécuriser leurs investissements. L'expansion d'enseignes internationales, déjà établies dans l'Hexagone, témoigne ainsi d'un marché toujours propice à certaines opportunités d'implantation.

Le marché de l'immobilier de commerces devrait ressentir le ralentissement de la consommation des ménages, ce qui contribuera à des négociations de bail plus ardues entre locataires et bailleurs.

Si les valeurs locatives des meilleurs emplacements devraient résister, celles des plus petits centres commerciaux et des parcs d'activités commerciales les plus fragiles pourraient subir une nouvelle pression à la baisse.

En Allemagne, l'investissement commercial a également chuté de plus de 60% par rapport au premier semestre 2008. Les surfaces à usage de commerce représentent 35% des transactions et leurs taux de rendements restent stables. A contrario, le marché locatif du commerce semble avoir très bien résisté au cours du premier semestre 2009, avec un volume de transactions locatives qui a progressé de plus de 60% en un an, et plus particulièrement à Berlin, Francfort et Munich. Dans ce cadre, le secteur de l'habillement reste le plus actif, suivi par la restauration et les supermarchés. Il faut noter que REWE, locataire d'ACTIPIERRE EUROPE, fait partie des trois enseignes ayant signé le plus de baux sur le premier semestre.

En liaison avec la collecte réalisée et la capacité d'emprunt encadrée d'ACTIPIERRE EUROPE, CILOGER poursuit activement la recherche de locaux dans l'Hexagone dans un contexte de fortes tensions sur les murs de commerces, afin de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur ajoutée et de revenus stables. Deux dossiers d'investissement au cœur des quartiers les plus commerçants de deux métropoles de province sont à un stade d'étude avancé.

Votre SCPI a constitué une base de portefeuille privilégiant la récurrence des revenus, en s'appuyant sur des baux sécurisés quant à la durée et quant à la signature des locataires. Les taux d'occupation de 100% permettent ainsi, dans un environnement difficile, de maintenir au troisième trimestre une distribution brute de 2,40 € par part et de confirmer l'objectif de distribution brute annuelle à 9,60 €.

Laurent FLÉCHET

Président du Directoire - CILOGER
Fortuny

■ Evolution du capital

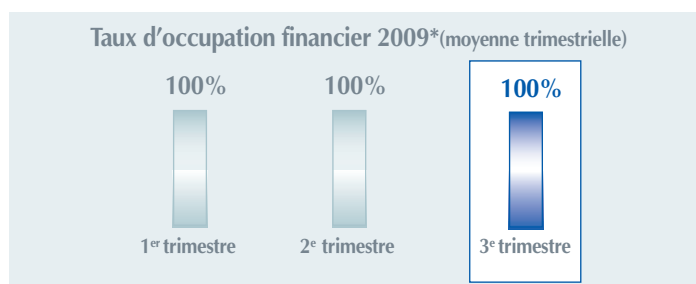
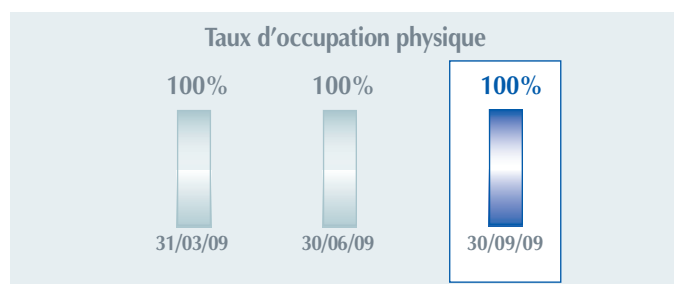
	Année 2008	1 ^{er} trimestre 2009	2 ^e trimestre 2009	3 ^e trimestre 2009
Nombre d'associés	97	109	117	133
Nombre de parts	100 187	101 363	103 713	106 437
Emission de parts nouvelles	94 556	1 209	2 366	3 022
Souscriptions compensées par des retraits	0	33	16	298
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0	0
Capital social en euros	16 029 920	16 218 080	16 594 080	17 029 920
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	19 235 904	19 461 696	19 912 896	20 435 904

■ Evolution du patrimoine

Investissements : Néant

Mouvements locatifs : Néant

Taux d'occupation



* Loyers facturés / loyers potentiels

■ Revenus distribués

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 ^{er} trimestre 2009	15/04/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
2 ^e trimestre 2009	15/07/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
3^e trimestre 2009	15/10/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €

* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Le revenu mis en distribution au titre du troisième trimestre, a été maintenu à 0,80 euro brut par part, par mois de jouissance, soit 2,40 euros brut par part pour un associé ayant la jouissance sur le trimestre entier (pour une souscription effectuée avant le 30 avril 2009).

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1^{er} juillet 2009, le montant des revenus distribués est égal au montant de l'acompte (selon l'option au prélèvement libératoire) par le nombre de parts détenues. Cependant, compte tenu des délais de jouissance différents sur les parts souscrites, du faible montant des produits financiers et des arrondis en découlant, le calcul de l'acompte après prélèvement libératoire forfaitaire ou prélèvements sociaux ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui effectivement perçu.

L'associé est imposé, non pas sur le revenu qu'il perçoit effectivement (dividendes versés), mais sur sa part du résultat de la SCPI. Il y a donc une différence entre les revenus financiers encaissés par l'associé, car mis en distribution, et les revenus financiers imposés, calculés sur les produits financiers effectivement réalisés.

Les investissements réalisés étant productifs de loyers sur l'intégralité du trimestre, la part des revenus fonciers dans la distribution est quasiment intégrale et la part des produits financiers est très faible. La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts émis par de grandes banques françaises, sécurisés et sans aucune incidence fiscale sur les seuils de cession de valeurs mobilières de placement. Dans l'environnement financier actuel, les taux de rendement de ces supports sont très faibles, de l'ordre de 0,4%.

Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au troisième trimestre 2009 sur un montant fiscalement imposable de 0,02 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 janvier 2010.

Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficient en termes de sécurité et de délais. Pour éviter l'usage inadapté de lettres-chèques, il suffit de communiquer à CILOGER un Relevé d'Identité Bancaire et de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.

Conditions de souscription et de retrait des parts

Conditions de souscription

CILOGER, qui a choisi d'appliquer les prescriptions de la directive "Marchés d'Instruments Financiers" (MIF) aux SCPI sous gestion, place tout nouveau souscripteur, personne physique, sous le statut "client non professionnel".

Prix de la part	
Valeur nominale	160,00 €
Prime d'émission	32,00 €
Prix de souscription	192,00 €

Les souscriptions sont effectuées auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine partenaires de CILOGER, des agences des Caisses d'Épargne et de Prévoyance ou sont reçues directement par CILOGER.

Tout nouvel associé doit souscrire au minimum dix parts.

Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription.

Les parts libérées portent jouissance à compter du premier jour du troisième mois qui suit celui de la souscription.

Conditions de retrait

Pour l'associé qui souhaite se retirer de la Société, il existe théoriquement deux possibilités :

1. Si le retrait est compensé par une souscription au prix en vigueur : l'associé se retirant perçoit la somme de 174,72 euros par part.
2. S'il n'existe pas de souscription pour compenser le retrait : l'associé peut demander, conformément aux statuts de la Société, à se retirer par prélèvement sur le fonds de réserve. Toutefois, à ce jour, le fonds de réserve n'a pas été créé et doté ; en conséquence, seul un retrait de part compensé par une souscription au prix en vigueur pourra être réalisé.

La notification de la demande de retrait doit être faite par lettre recommandée avec avis de réception adressée à CILOGER. Les demandes de retrait sont prises en considération par ordre chronologique de réception. Le remboursement des parts, par son inscription sur le registre des associés, rend effectif le retrait. Les parts remboursées sont annulées. L'associé qui se retire perd la jouissance de la part au dernier jour du deuxième mois qui suit celui au cours duquel le retrait est enregistré.

Cession directe entre vendeurs et acheteurs

Les associés ont la possibilité de céder directement leurs parts sans intervention de CILOGER ("marché de gré à gré"). Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés. Une fois la cession effectuée, la déclaration de cession de parts sociales non constatée par un acte doit être enregistrée auprès de la recette des impôts de l'acheteur ou du vendeur, et les intéressés doivent s'acquitter des droits d'enregistrement de 5% directement auprès du Trésor Public.

L'associé qui vend ses parts de gré à gré perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel la cession est intervenue ; l'acquéreur acquiert la jouissance à la même date.

Pour les cessions de gré à gré, comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, CILOGER perçoit un forfait de frais de dossier, actuellement de 97,88 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées ; ce forfait est indexé au 1^{er} janvier de chaque année sur les variations de l'indice INSEE des prix des services (4009 E).

	Transactions réalisées		
	Nombre de parts cédées	Prix acheteur moyen constaté	Prix vendeur moyen constaté
3 ^e trimestre 2009	0	-	-

Cumul annuel : aucune cession directe n'a eu lieu depuis le début de l'année.



■ Fiscalité

Prélèvements à la source sur les placements de trésorerie

- si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers réalisés par votre SCPI : 30,10% (18% d'impôt + 12,10% de prélèvements sociaux). Vous disposez de la faculté de modifier votre choix en nous adressant votre demande par courrier avant le 31 mars de chaque année. Le choix retenu pour l'année ne peut être modifié en cours d'exercice.
- si vous n'avez pas opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire : CILOGER procède à la retenue à la source des prélèvements sociaux (12,10%). Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

Imposition des revenus de source allemande

Les revenus nets fonciers des actifs sis en Allemagne supportent actuellement une imposition locale de 15,825%. En accord avec les conventions internationales, la double imposition des revenus de source allemande est évitée par l'octroi d'un crédit d'impôt imputable sur l'impôt français dans la base duquel ces revenus sont compris. Ce crédit d'impôt est égal au montant de "l'impôt français correspondant à ces revenus", quel que soit par ailleurs le montant de l'impôt effectivement payé en Allemagne. Il faut cependant noter que la France n'accorde pas sur son impôt une déduction de l'impôt allemand supérieure au montant de l'impôt français correspondant aux revenus considérés. Par ailleurs, les crédits non imputés ne peuvent être ni reportés, ni restitués.

En temps utile, CILOGER adressera à chaque associé un relevé individuel reprenant toutes les informations nécessaires lui permettant de déclarer ce crédit d'impôt, en distinguant notamment les revenus de source française et les revenus de source allemande.

Déductibilité des intérêts d'emprunt et règle de territorialité

Les associés personnes physiques d'ACTIPIERRE EUROPE sont imposables en France au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus fonciers sur l'ensemble de leur quote-part de résultat dans la SCPI (y inclus les revenus de source française et allemande). La doctrine administrative précise par ailleurs que "les revenus étrangers sont pris en compte pour leur montant net, c'est-à-dire après déduction des charges exposées en vue de leur acquisition ou de leur conservation". Conformément à ces principes, il est donc possible de considérer que les associés personnes physiques sont en droit de déduire de leurs revenus fonciers la totalité de leurs intérêts d'emprunt souscrit pour l'acquisition de parts d'ACTIPIERRE EUROPE.

■ Organisme de Placement Collectif Immobilier

L'Organisme de Placement Collectif Immobilier et ses règles de gestion ont été intégrés au Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (arrêté du 18 avril 2007 publié au journal officiel du 15 mai 2007).

La réglementation prévoit que les associés des SCPI actuelles soient consultés en assemblée générale extraordinaire et décident de la transformation éventuelle de leur SCPI en OPCI et le cas échéant de la forme d'OPCI choisie (FPI : fonds de placement immobilier distribuant des revenus fonciers, ou SPPICAV : société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, distribuant des revenus de capitaux mobiliers) ; le délai imparti est de cinq ans à compter de l'homologation du règlement général de l'AMF, soit avant le 15 mai 2012.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à CILOGER de délivrer à chaque associé une information complète pour l'éclairer dans son choix. La société de gestion continuera à vous informer au fur et à mesure de la parution des différents textes et jugera, en liaison avec le Conseil de Surveillance, du moment opportun pour procéder à cette consultation dans le délai imparti.

CILOGER a obtenu l'agrément de société de gestion d'OPCI qui lui permettra de poursuivre la gestion de votre société, quelle que soit l'orientation que vous prendrez : maintien en la forme SCPI ou transformation en OPCI.



Pour tous renseignements : M. Didier DEGRAEVE - CILOGER

147 boulevard Haussmann – 75008 PARIS – Tél : 01 56 88 91 92 – Fax : 01 56 88 92 22 - www.ciloger.fr

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des marchés financiers le visa n°07-29 en date du 16/10/2007.

CILOGER a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

La politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par CILOGER est consultable sur son site internet.