

Analyse : 1<sup>er</sup> avril au 30 juin 2009

SCPI

**Bulletin trimestriel**

**Au 30/06/2009**

Prix de souscription : 192,00 €  
117 associés  
103 713 parts

Valeur de réalisation 2008 :  
16 875 759 €

Capitalisation : 19 912 896 €  
(au prix de souscription)

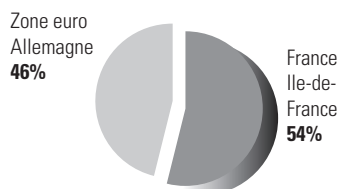
Part en attente de retrait : 0%

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,

Dans un contexte économique délicat, la consommation des ménages montre en France de meilleurs signes de résistance que dans la plupart des grands pays développés. Néanmoins, les consommateurs conservent de réelles craintes sur leur pouvoir d'achat ce qui provoque des arbitrages et des transferts de dépenses, favorables à l'extension des magasins "discount". Confrontées à des stagnations voire des baisses de chiffre d'affaires, de nombreuses enseignes adoptent un comportement plus prudent et plus sélectif, et affichent une volonté de restructurer leur réseau et de se concentrer sur les sites les plus rentables.

En France, le marché des commerces de centre-ville demeure caractérisé par la rareté et ne laisse que peu d'opportunités d'implantation sur les meilleurs axes.

Le marché des commerces de périphérie est porté par la dynamique des retail-parks (parcs commerciaux), qui bénéficient de valeurs locatives 10 fois moins élevées que celles des meilleurs emplacements de centre-ville, et dont l'implantation est favorisée par la volonté des élus locaux d'améliorer la qualité architecturale des entrées de ville.

Les transactions en volume demeurent cependant très faibles et ne permettent pas de dégager de tendance précise. La révision des prix n'a pas toujours été totalement intégrée par les vendeurs qui, faute de références, ont tardé à répercuter la correction du marché. Une baisse significative des évaluations immobilières traditionnelles de juin pourrait permettre de rapprocher les intervenants et donc relancer les transactions.

Concernant les loyers, face à la progression effrénée de l'Indice du Coût de la Construction (ICC) des années passées, l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC), plus adapté à la réalité du commerce a été mis en place. Si de nombreux nouveaux baux prennent ce dernier indice pour référence, la modification de l'indice de référence des baux déjà signés peut être effectuée de manière conventionnelle au travers de négociations qui visent parfois également à une baisse des loyers. Le recul de l'ICC de 1,3% au premier trimestre 2009 tend à rendre ces demandes moins systématiques.

En Allemagne, si le volume des affaires dans le commerce de détail a baissé de 1% au premier trimestre, la consommation des ménages a néanmoins bénéficié de la "prime à la casse automobile". La consommation devrait être soutenue dans les prochains mois par les mesures gouvernementales visant à réduire les charges pesant sur les revenus des ménages et par une inflation qui reste modeste. Les impacts négatifs de la détérioration du marché de l'emploi pourraient cependant être plus pesants. Nonobstant, dans son dernier rapport mensuel, la Banque Centrale allemande a fait état d'une activité économique meilleure que prévue au deuxième trimestre, avec un Produit Intérieur Brut qui devrait avoir seulement légèrement reculé après une baisse de 3,8% au premier trimestre.

Pour ce qui concerne votre SCPI, à la fin du trimestre, les fonds collectés sont investis en immobilier à hauteur de 92%, ce qui permet aux associés de bénéficier de revenus fonciers sur la quasi-totalité de l'actif de la SCPI. Dans un environnement difficile, les atouts de votre SCPI (baux sécurisés sur la durée et sur la signature des locataires, mutualisation des risques géographiques, qualités intrinsèques des murs commerciaux) devraient permettre une distribution au moins identique sur les prochains trimestres de l'année.

La politique d'investissement et de gestion locative menée par CILOGER est de privilégier la sécurité patrimoniale et la récurrence des revenus, et non le rendement à court terme souvent porteur d'un risque plus élevé. Les premiers investissements de la SCPI en sont l'illustration. La qualité des emplacements et de la signature des locataires de ces investissements a permis de constituer une base de portefeuille privilégiant la récurrence des revenus, d'initier une diversification patrimoniale dans des unités commerciales récentes présentant des capacités de résistance et des perspectives de valorisation.

Il est cependant rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, et doit donc de ce fait intégrer les cycles immobiliers sur un horizon similaire.

**Laurent FLÉCHET**  
Président du Directoire - CILOGER

## ■ Evolution du capital

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

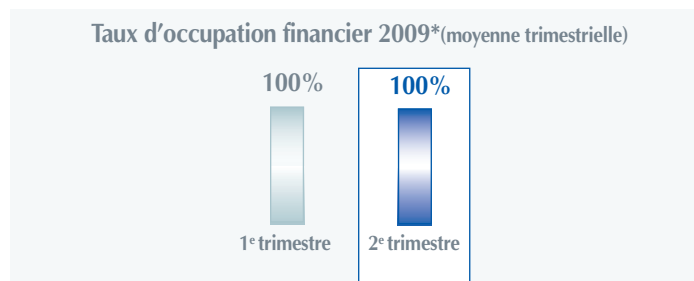
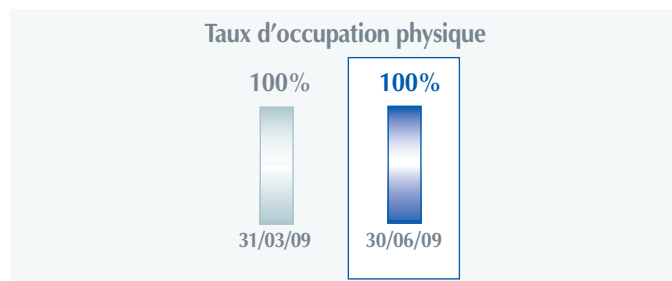
## ■ Evolution du patrimoine

### Investissements : Néant

En liaison avec la collecte qui sera réalisée et la capacité d'emprunt encadrée de la SCPI, CILOGER poursuit activement la recherche de locaux commerciaux dans l'Hexagone afin de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur ajoutée et de revenus stables.

### 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 <sup>er</sup> trimestre 2009	15/04/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
2 <sup>e</sup> trimestre 2009	15/07/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €

\* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Le revenu mis en distribution au titre du deuxième 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 31 janvier 2009). Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> avril 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 et des arrondis, le calcul de l'acompte après prélèvement libératoire forfaitaire ou prélèvements sociaux ci-dessus pourra donner un montant 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, inférieurs à 1%.

Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au deuxième trimestre 2009 sur un montant fiscalement imposable de 0,03 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 octobre 2009.

## 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 €
<b>Prix de souscription</b>	<b>192,00 €</b>

Les souscriptions sont effectuées auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine partenaires de CILOGER, des agences des Caisses d'Epargne 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 deux possibilités :

1. 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. 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<sup>er</sup> 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
2 <sup>e</sup> trimestre 2009	0	-	-

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



## ■ Vie sociale

La première assemblée générale ordinaire de votre SCPI s'est tenue le mardi 9 juin 2009 avec un quorum de 77,14% et a approuvé les six résolutions avec une large majorité variant de 99,73% à 100%. Vous pouvez en retrouver le texte intégral en page 16 du rapport annuel.

## ■ 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.

## ■ 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](http://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.