



Au 31/03/2011

Prix de souscription : 192,00 €
674 associés
231 451 parts

Valeur de réalisation 2010 :
31 579 417 € (171,88 €/part)
(sous réserve d'approbation
par l'assemblée générale)

Capitalisation : 44 438 592 €
(au prix de souscription)

Parts en attente de retrait : 0

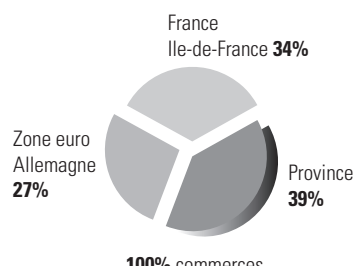
Revenu brut prévisionnel 2011 :
9,60 €

Rendement prévisionnel 2011 :
5,00% à 5,30%
(Revenu brut prévisionnel 2011 /
prix de souscription au 31/12/2010)

Taux d'occupation financier : 100%
(trimestriel)

Patrimoine

(% valeur vénale)



Société de gestion
CILOGER

Mesdames, Messieurs,

Les anticipations économiques pour 2011 restent modestes. Le consensus des analystes s'attend à une croissance modérée du PIB, conséquence des mesures de rigueur annoncées et à venir, et communes à la quasi totalité de la zone euro, ce qui pénaliserait la consommation intérieure et le commerce extérieur. Ainsi, la consommation privée devrait croître de seulement 1% en 2011, qui s'annonce comme une année de transition avant un redémarrage qui pourrait être plus prononcé en 2012.

Comme à son habitude, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise au premier trimestre s'établit à un niveau inférieur à celui du dernier trimestre de l'année précédente. Autour de 2 milliards d'euros au premier trimestre 2011, il est toutefois en hausse de 34% par rapport au premier trimestre 2010.

Les commerces représentent 20% du volume total, avec 70% des signatures en province. Les investisseurs restent très attachés à la qualité technique des actifs (43% du volume investi dans le neuf ou récent) et aux meilleures localisations. Les anticipations de remontée des taux d'intérêt contribuent à la stabilisation des taux des meilleurs emplacements commerciaux (sites « prime »). De même, la préférence des enseignes reste aux rues n°1 et 1bis, dans le cœur de Paris et des plus grandes métropoles. Cette recherche de surfaces significatives en cœur de ville permet une bonne résistance des valeurs locatives, y compris pour des magasins sur plusieurs niveaux.

En Allemagne, l'économie, qui a connu sa pire récession depuis 1945, s'est mieux redressée que ses voisins européens avec une croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) de 3,6% en 2010. Cette croissance a été tirée par des exportations vigoureuses et une hausse de la consommation intérieure. De fait, le taux de croissance du PIB en 2011 est maintenant estimé à 2,3%. Ces perspectives économiques influent directement sur le marché de l'immobilier. Le premier trimestre 2011 est resté robuste avec 5,5 milliards d'euros de transactions soit 19% de plus qu'au premier trimestre 2010. Le volume d'investissement du commerce de détail, avec 3,7 milliards d'euros, représente les deux tiers des investissements. Même si deux transactions représentent à elles seules 1,4 milliard d'euros, les chiffres confirment une tendance observée depuis plus d'une année ; les investisseurs en Allemagne sont de plus en plus friands de commerces. La très forte demande pour cette catégorie d'actif accentue la pression sur les taux de rendement des commerces « prime » qui baissent à 4,3% à Munich et Hambourg, à 4,75% à Berlin.

Durant le premier trimestre 2011, votre SCPI n'a pas démenti son attractivité, avec une collecte avoisinant les 9,2 millions d'euros, soit en trois mois 64% de la collecte réalisée sur l'intégralité de l'année 2010. Parallèlement, CILOGER poursuit activement la recherche de locaux commerciaux en France et en zone euro, dans un marché de l'investissement très concurrentiel. Quatre commerces dans des centres-villes (un en Ile-de-France, trois en province) devraient ainsi être concrétisés durant le second trimestre, pour un montant global de 6,5 millions d'euros. Les taux d'occupation s'établissent à 100%, et ce depuis la création de la SCPI. L'objectif de distribution brute annuelle 2011 est maintenu à 9,60 euros à périmètre constant, procurant un rendement de 5% à 5,30% (compte tenu du crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands), performance significative pour une SCPI à capital variable dans l'environnement économique actuel. En liaison avec la collecte, la distribution sera susceptible d'être ajustée en fonction des nouveaux investissements qui seront opérés en 2011.

L'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de l'exercice 2010 se tiendra le mercredi 22 juin 2011 à 10h00 au siège social de votre SCPI, 147 boulevard Haussmann, 75008 PARIS. Cette assemblée générale sera une assemblée mixte, car, en concertation avec votre Conseil de surveillance, CILOGER vous proposera une résolution à caractère extraordinaire visant à vous prononcer sur le maintien préconisé d'ACTIPIERRE EUROPE sous la forme de SCPI, et donc sur sa non transformation en OPCI.

Par conséquent, si vous n'avez pas la possibilité d'y assister, nous vous invitons à nous retourner le formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration qui sera joint à la convocation adressée début juin à chacun des associés. Il vous permettra de participer aux décisions importantes relatives à la gestion de votre SCPI.

Nous espérons vous retrouver nombreux à l'assemblée annuelle, qui est l'occasion d'engager le débat avec la société de gestion.

■ Evolution du capital

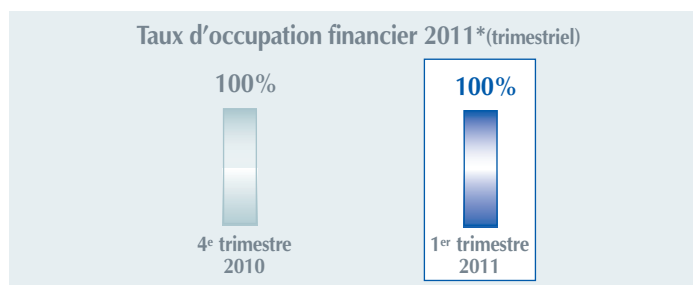
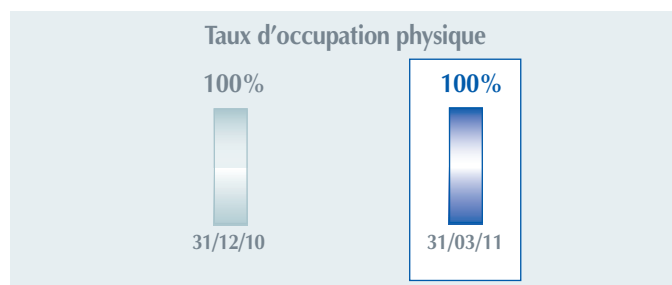
	Année 2010	1 ^{er} trimestre 2011
Nombre d'associés	470	674
Nombre de parts	183 727	231 451
Emission de parts nouvelles	74 673	47 782
Souscriptions compensées par des retraits	1 145	58
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0
Capital social en euros	29 396 320	37 032 160
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	35 275 584	44 438 592

■ Evolution du patrimoine

Investissements : Néant

Mouvements locatifs : Néant

Taux d'occupation



* Loyers facturés / loyers facturables à la valeur de marché.

■ Revenus distribués

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 ^{er} trimestre 2011	15/04/2011	2,40 €	2,40 €	2,39 €

* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Le revenu mis en distribution au titre du premier 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 1^{er} novembre 2010).

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1^{er} janvier 2011, 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 prélèvements sociaux ou prélèvement libératoire forfaitaire ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui effectivement perçu.

La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts sécurisés émis par de grandes banques françaises. Dans l'environnement financier actuel, les taux de rendement de ces supports sont faibles, de l'ordre de 1%. Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au premier trimestre 2011 sur un montant fiscalement imposable de 0,03 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 juillet 2011.

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, par la suite, de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.

■ Vie sociale

La date de l'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de votre SCPI a été fixée au mercredi 22 juin 2011 à 10h00 à Paris (75008) - 147, boulevard Haussmann. Cette assemblée générale sera une assemblée mixte. En effet, il appartient aux associés d'ACTIPIERRE EUROPE, réunis en assemblée générale extraordinaire, de décider au plus tard le 15 mai 2012 s'ils souhaitent transformer leur SCPI en OPCI (et sous quelle forme) ou la maintenir en SCPI. En concertation avec votre Conseil de surveillance, CILOGER propose aux associés d'ACTIPIERRE EUROPE de se prononcer sur cette question dès juin 2011, en préconisant le maintien sous la forme de SCPI.

Par ailleurs, vous devrez pour la première fois renouveler en totalité huit membres du Conseil de surveillance de votre SCPI. Les attributions, missions et organisation de ce conseil qui vous représente sont explicitées à l'article 19 des statuts d'ACTIPIERRE EUROPE.

Dans l'hypothèse où vous ne pourriez personnellement assister à ces assemblées, CILOGER vous engage à voter nombreux au moyen du formulaire unique de vote par procuration ou par correspondance, que vous trouverez joint à la convocation qui vous sera adressée début juin. Conformément à la loi, les associés possédant ensemble ou individuellement 2 417 parts (sur la base du nombre de parts arrêté au 31 mars 2011) ont la possibilité de déposer une demande d'inscription de projet de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée. Cette demande doit être adressée par lettre recommandée avec accusé de réception 25 jours au moins avant la date de l'assemblée réunie sur première convocation. La société de gestion accuse réception des projets de résolution par lettre recommandée dans un délai de 5 jours à compter de cette réception.

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 La Banque Postale 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 101,14 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).

Aucune cession de gré à gré 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 : 31,30% (19% d'impôt + 12,30% 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 (12,30%). Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

Déclaration des revenus 2010 et ISF

CILOGER vous a adressé les éléments nécessaires pour remplir votre déclaration fiscale 2010. Pour tous renseignements relatifs aux déclarations de parts de SCPI vous pouvez appeler notre ligne dédiée au 01.56.88.92.56 (à compter du 26 avril 2011) ou votre gestionnaire SCPI habituel. Si vous êtes concerné par l'ISF et domicilié en France, nous vous rappelons que vous êtes tenu de déposer une déclaration n° 2725 au plus tard le 15 juin 2011. La valorisation à prendre en considération pour compléter votre déclaration fiscale est la valeur de retrait de la part au 31 décembre 2010, qui s'établit à 174,72 euros.



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 souscrits 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.

En concertation avec votre Conseil de surveillance, CILOGER vous proposera, lors de l'assemblée générale mixte du 22 juin 2011, une résolution à caractère extraordinaire visant à vous prononcer sur le maintien préconisé d'ACTIPIERRE EUROPE sous la forme de SCPI, et donc sur sa non transformation en OPCI. Vous recevrez les textes des résolutions ainsi que les différents rapports (Conseil de surveillance, société de gestion) avec votre dossier de convocation.

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.

■ CILOGER et la directive européenne « Marchés d'Instruments Financiers » MIF

La directive « MIF » vise à offrir une plus grande transparence sur les marchés financiers et une plus grande protection pour les investisseurs. Les associés de SCPI peuvent être classés en trois catégories distinctes (client non professionnel, client professionnel ou contrepartie éligible). Parmi les critères de classification figurent notamment le degré de connaissance et d'expérience des SCPI et des marchés financiers. CILOGER en tant que Société de gestion de portefeuille entre dans le champ d'application de la directive MIF depuis le 1^{er} novembre 2007, et à ce titre doit répondre aux contraintes réglementaires suivantes :

- **Sur la classification des associés :** CILOGER a choisi de classer l'ensemble des associés en « client non professionnel », leur permettant ainsi de bénéficier d'une information la plus complète possible. Ils ont la possibilité de demander, par écrit et sur justification, leur changement de classification.
- **Sur l'adéquation du produit :** lors de tout achat de parts de SCPI, CILOGER a mis en place un questionnaire permettant d'identifier précisément les besoins du client.
- **Sur la gestion des conflits d'intérêts :** la politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par CILOGER est consultable sur son site internet (www.ciloger.fr).

■ CILOGER et la connaissance de ses clients

Pour répondre à certaines dispositions du Code Monétaire et financier, CILOGER est amené à demander à ses clients lors des souscriptions de parts :

- Une fiche « Connaissance du client » : ce questionnaire, établi en application de la directive MIF précitée, a pour objet d'apprécier l'adéquation de votre souscription avec vos objectifs d'investissements.
- Une fiche « Attestation d'origine des fonds » : ce questionnaire a pour objet de répondre au dispositif prévu en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Les données recueillies ne font pas l'objet d'un traitement automatisé et ne seront communiquées que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires. Si ces documents peuvent entraîner des formalités administratives supplémentaires, ils s'imposent à CILOGER, et permettent de mieux apprécier les attentes des clients et de participer à la vigilance du système financier français.

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.