



Au 30/06/2011

Prix de souscription : 192,00 €
956 associés
288 445 parts

Valeur de réalisation 2010 :
31 579 417 € (171,88 €/part)

Capitalisation : 55 381 440 €
(au prix de souscription)

Parts en attente de retrait : 0

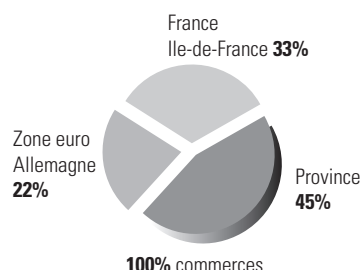
Revenu brut prévisionnel 2011 :
9,60 €

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,

Suite à une augmentation trimestrielle du PIB supérieure aux attentes, l'OCDE a relevé ses prévisions de croissance pour la France en 2011 de 1,6% à 2,2%. Néanmoins, les tensions inflationnistes perdurent (2,7% en juin 2011), et le cycle de resserrement du taux de la Banque Centrale Européenne s'est poursuivi, ce qui pourrait générer un risque de ralentissement de la croissance des économies européennes. Si les dépenses des ménages connaissent une évolution stable depuis le quatrième trimestre 2010, à 0,4% par trimestre, l'augmentation du pouvoir d'achat a quant à elle légèrement décéléré (+0,2% au premier trimestre 2011) pénalisant ainsi les perspectives de vente.

Au premier semestre 2011, 5,2 milliards d'euros se sont investis dans l'immobilier d'entreprise. Les transactions en bureaux représentent 65% de ce montant, soit 3,5 milliard d'euros, en progression de 49% par rapport au premier semestre 2010, mais toutefois inférieur de 25% à la moyenne des dix dernières années. Le contexte économique conduit un certains nombres d'acteurs (assureurs, fonds de pension, particuliers fortunés, ...) à renforcer leur patrimoine immobilier, et de fait, les investisseurs continuent à se focaliser sur les actifs immobiliers dits « prime », les plus sécurisés et aux meilleurs emplacements.

Conséquence, en matière de commerces, qui représentent 14% des volumes investis soit environ 730 millions d'euros, les taux de rendement constatés sur ces actifs s'inscrivent en baisse de 25 points de base par rapport à la fin de l'année 2010. Les enseignes continuent de cibler les cœurs de Paris et des grandes métropoles, ce qui contribue à une bonne résistance des valeurs locatives pour les emplacements de qualité.

La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) allemand, estimée à 3,7% en 2011, fait de ce pays un moteur de la zone euro. Signe de sa vitalité, le montant investi en immobilier d'entreprise au premier semestre 2011 s'élève à 11,1 milliards d'euros, en augmentation de 28% par rapport au premier semestre 2010. Deux caractéristiques sont intéressantes à signaler : 38% des transactions ont été réalisées par des investisseurs internationaux, et les actifs commerciaux représentent 56% des investissements. En conséquence les taux « prime » ont continué de se contracter. Les pieds d'immeubles des meilleurs emplacements commerciaux à Munich, Hambourg et Berlin sont désormais compris entre 4,40% et 4,75%, proches de ceux des actifs parisiens équivalents alors même que ces villes allemandes sont de taille nettement plus réduite. Cette recherche active de commerces laisse présager une bonne année 2011, avec un volume de transactions compris entre 10 et 12 milliards d'euros, proche de celui observé en 2007.

Au cours du second trimestre, votre SCPI a poursuivi ses investissements en acquérant 4 commerces pour un montant global de 6,5 millions d'euros. Ces locaux, tous en pied d'immeuble, sont en parfaite adéquation avec la stratégie d'investissement, tant en termes de valorisation patrimoniale que de sécurité de revenus. En effet, ils sont situés dans les centres-villes commerçants de Saint-Germain-en-Laye (78), Rennes (35), Troyes (10) et Avignon (84), et ils bénéficient de baux signés avec des enseignes à dimension nationale, voire internationale avec Lidl à Rennes. Ces opérations, compte tenu de leurs localisations, font ressortir des taux de rendement immobilier attractifs dans le marché actuel, compris entre 5,65% et 6,5%.

Durant le premier semestre 2011, ACTIPIERRE EUROPE a collecté près de 20 millions d'euros. Dans un marché de l'investissement très concurrentiel et focalisé, CILOGER souhaite investir ces fonds en conservant un niveau de rigueur préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions. Ainsi, CILOGER poursuit activement la recherche d'actifs en France et en Allemagne pour le compte d'ACTIPIERRE EUROPE.

Les taux d'occupation de votre patrimoine se maintiennent à 100%. La distribution brute par part du second trimestre, identique à celle du premier trimestre, à 9,60 euros, conserve un objectif de rendement prévisionnel 2011 de 5% à 5,30% (compte tenu du crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands qui s'apprécie en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé). En liaison avec la collecte et les conditions de marché, la distribution sera susceptible d'être ajustée en fonction des nouveaux investissements qui seront opérés.

L'assemblée générale ordinaire du mercredi 22 juin 2011, qui portait notamment sur l'approbation des comptes de l'exercice 2010 et le renouvellement de l'expert immobilier, s'est tenue avec un quorum de 52,25%, et a approuvé les huit résolutions présentées avec une large majorité variant de 88,71% à 98,30%. A cette occasion, et pour la première fois, vous avez également procédé à l'élection de huit membres du Conseil de surveillance de votre SCPI (voir rubrique « Vie sociale » au verso).

L'assemblée générale extraordinaire, qui répondait à l'obligation légale de vous prononcer sur la transformation de votre SCPI en Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI), s'est tenue sur première convocation le mercredi 22 juin 2011 avec un quorum de 52,25%. Les associés ont rejeté à une très large majorité (97,75%) la transformation d'ACTIPIERRE EUROPE en OPCI et décidé son maintien sous la forme de SCPI.

CILOGER vous remercie pour votre participation aux différents votes, et pour l'expression de votre confiance dans la société de gestion de votre SCPI.

Evolution du capital

	Année 2010	1 ^{er} trimestre 2011	2 ^{ème} trimestre 2011
Nombre d'associés	470	674	956
Nombre de parts	183 727	231 451	288 445
Emission de parts nouvelles au cours du trimestre	74 673	47 782	74 142
Souscriptions compensées par des retraits	1 145	58	17 148
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0
Capital social en euros	29 396 320	37 032 160	46 151 200
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	35 275 584	44 438 592	55 381 440

Evolution du patrimoine

Investissements

- Rennes (35) : 24, mail Mitterrand
Supermarché (Lidl) : 814 m² - 2,41 millions d'euros (24/05/2011)
- Saint-Germain-en-Laye (78) : 7, rue au Pain
Boutique pied d'immeuble (prêt-à-porter/IKKS junior) : 117 m² - 1,81 millions d'euros (27/05/2011)
- Troyes (10) : 55, rue Emile Zola
Boutique pied d'immeuble (prêt-à-porter) : 120 m² - 1,24 millions d'euros (27/05/2011)
- Avignon (84) : 12, rue des Marchands
Boutique pied d'immeuble (agence Numéricable) : 152 m² - 1,01 millions d'euros (27/05/2011)



Saint Germain-en-Laye (78)



Troyes (10) - rue Emile Zola

Mouvements locatifs

Locations : Néant

Libérations : Néant

Superficie du patrimoine : 10 694 m² - Surfaces vacantes : 0 m²

Taux d'occupation

Taux d'occupation physique



Taux d'occupation financier 2011*(trimestriel)



* 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 €
2 ^{ème} trimestre 2011	15/07/2011	2,40 €	2,38 €	2,34 €

* 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} février 2011).

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1^{er} avril 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 1,25% en fin de trimestre. Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au deuxième trimestre 2011 sur un montant fiscalement imposable de 0,19 euro. Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 octobre 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

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire du 22 juin 2011 s'est tenue avec un quorum de 52,25% (129 221 parts présentes ou représentées sur 247 306). Le détail des votes exprimés pour chaque résolution, dont le texte intégral figure en page 20 du rapport annuel, est le suivant :

Résolution n° 1: 98,21% oui, 0,24% non, 1,27% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 2: 98,25% oui, 0% non, 1,47% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 3: 98,30% oui, 0% non, 1,43% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 4: 97,45% oui, 0% non, 2,27% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 5: 97,88% oui, 0% non, 1,85% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 6: 96,07% oui, 1,10% non, 2,56% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 7: voir ci-dessous élection du Conseil de surveillance ; Résolution n° 8: 88,71% oui, 0,54% non, 10,48% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 9: 90,28% oui, 0,15% non, 9,30% abstention, 0,28% nul.

L'assemblée générale ordinaire a procédé à l'élection de huit membres du Conseil de surveillance parmi quinze candidats. Ont ainsi été élus: CNP Assurances (60 141 oui - élu), Mr Yves CHAZELLE (38 237 oui - élu), Mr Serge VENDRAMINI (37 497 oui - élu), Mr Christian DANTIE (30 682 oui - élu), Mr Lambert GARNOTEL (29 400 oui - élu), Mme Catherine de BOISANGER (27 464 oui - réélue), Mr Frédéric BODART (27 059 oui - élu), Mr Eric FREUDENREICH (25 997 oui - élu). CILOGER félicite les membres réélus ou nouvellement élus, et remercie les associés qui ont exprimé le souhait de s'investir dans le fonctionnement de leur SCPI à travers leur candidature.

Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire du 22 juin 2011 s'est tenue en première convocation avec un quorum de 52,25% (129 221 parts présentes ou représentées sur 247 306). Le détail des votes exprimés pour chaque résolution, dont le texte vous a été adressé avec le dossier de convocation, est le suivant :

Résolution n° 1: 97,75% oui, 0,77% non, 1,20% abstention, 0,28% nul ; Résolution n° 2: 95,73% oui, 1,14% non, 2,86% abstention, 0,28% nul. Les associés ont donc rejeté à une très large majorité (97,75%) la transformation d'ACTIPIERRE EUROPE en OPCI et décidé son maintien sous la forme de SCPI.

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

Déclaration ISF

La date limite de déclaration et de paiement pour les contribuables redevables de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), initialement fixée au 15 juin 2011, est repoussée au 30 septembre 2011. La valorisation à prendre en considération pour compléter votre déclaration fiscale peut être 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.

L'assemblée générale extraordinaire du 22 juin 2011 a approuvé à 97,75% une résolution visant au maintien d'ACTIPIERRE EUROPE sous la forme de SCPI, et a donc rejeté sa 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.