



SCPI

## Bulletin trimestriel

Analyse : 1<sup>er</sup> juillet au 30 septembre 2011

**Au 30/09/2011**

Prix de souscription : 192,00 €  
1 284 associés  
347 758 parts

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

Capitalisation : 66 769 536 €  
(au prix de souscription)

Parts en attente de retrait : 0

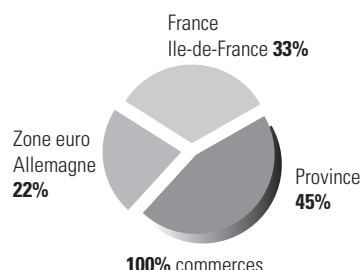
Revenu brut prévisionnel 2011 :  
9,60 €

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,

La période estivale, marquée par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière, a été particulièrement agitée et a accru les incertitudes du climat économique. Les perspectives de croissance en France pour 2011 et 2012 ont été fortement revues à la baisse : +1,7% pour 2011, et de 0% à +1,4% pour 2012 selon les prévisionnistes. Ce climat économique dégradé assombrit les perspectives d'activité dans le commerce de détail à moyen terme. Pour autant, la consommation des ménages est restée stable sur juillet/août (à respectivement -0,2% et +0,2%) tandis que le taux d'épargne atteint le niveau record de 17% du revenu disponible des français, et que le taux de chômage est resté au niveau élevé de 9,7% de la population active. Au cours des 9 premiers mois de l'année 2011, près de 10 Mds € ont été investis en immobilier d'entreprise. Les transactions de bureaux représentent 66% du volume total, soit 6,52 Mds €, en progression de 32% par rapport à la même période en 2010. Les analystes prévoient 14 à 15 Mds € investis sur la totalité de l'année 2011, ce qui serait en ligne avec la moyenne des dix dernières années.

Les commerces restent globalement fortement demandés, tant par les investisseurs français traditionnels que par les investisseurs étrangers, avec un appétit toujours vif pour les meilleurs emplacements et les actifs sécurisés. Les rendements immobiliers sur les commerces se situent désormais entre 5% et 7% pour la plupart des biens, les meilleurs actifs et emplacements étant valorisés entre 4% et 5%. Symétriquement, les valeurs locatives résistent sur les meilleurs sites. Néanmoins, la diminution de la croissance économique pourrait engendrer un certain fléchissement du marché locatif, en particulier sur les emplacements secondaires.

Compte tenu du contexte, la croissance allemande reste remarquable en zone euro. La progression devrait dépasser les 3% en 2011, grâce à un commerce extérieur robuste, dégagant plus de 100 Mds € d'excédent commercial depuis le début de l'année. L'investissement en murs de commerces fait toujours figure de valeur refuge. Il représente 6 Mds € au premier semestre 2011, soit un total annuel qui devrait dépasser les 10 Mds €, ce qui ferait de 2011 la meilleure année depuis 2007. Les taux de rendement immobiliers des meilleurs emplacements restent stables, autour de 5,15% pour les centres commerciaux, entre 4,10% et 4,7% pour les pieds d'immeubles des emplacements n°1 de Munich ou Berlin. Quant aux loyers annuels de ces emplacements, ils s'établissent entre 4 800 €/m² à Munich (ville la plus chère) et 3 600 €/m² à Berlin (5<sup>ème</sup> ville en termes de loyers commerciaux). A titre de comparaison, le loyer annuel sur les Champs-Élysées parisiens s'établit entre 6 500 € et 10 000 €/m², et celui de la rue de la République à Lyon autour de 2 000 €/m².

Durant les neuf premiers mois de l'année, ACTIPIERRE EUROPE a collecté près de 31,5 M€, bénéficiant d'une forte attractivité en raison de son bon couple rendement/risque, mais aussi, en raison du contexte économique qui pousse les épargnants à considérer les SCPI comme une valeur refuge. La collecte nette nationale du premier semestre 2011 pour l'ensemble des SCPI atteint en effet un niveau record, proche du milliard d'euros contre 600 M€ au premier semestre 2010. CILOGER poursuit activement la recherche d'actifs pour le compte d'ACTIPIERRE EUROPE. Ainsi, une promesse de vente a été signée début octobre, concernant l'acquisition de sept boutiques en pieds d'immeubles à Paris et en banlieue limitrophe pour 6,3 M€. Elle sera explicitée dans le prochain bulletin trimestriel. Par ailleurs, deux investissements dans des centres commerciaux de proximité récents sont affectés à la fin du trimestre, pour un montant total de 27 M€ (dont 14,9 M€ engagés en Allemagne).

ACTIPIERRE EUROPE, qui est par définition en ouverture de capital constante, investit aux conditions du marché en liaison avec la collecte réalisée. Dans la mesure où les taux de rendement immobiliers des emplacements qui constituent la cible d'ACTIPIERRE EUROPE se contractent, le rendement prévisionnel de la SCPI, pour l'année 2012, devrait être de l'ordre de 4,60% calculé sur le prix de souscription en vigueur (hors crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands qui s'apprécie en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé), baisse très relative comparée à celle des autres placements. Toutefois, la distribution brute par part du troisième trimestre 2011, identique à celle des deux premiers trimestres, à 9,60 euros, conserve un objectif de rendement prévisionnel 2011 de 5% calculé sur le prix de souscription en vigueur.

## Evolution du capital

	Année 2010	1 <sup>er</sup> trimestre 2011	2 <sup>ème</sup> trimestre 2011	3 <sup>ème</sup> trimestre 2011
Nombre d'associés	470	674	956	1 284
Nombre de parts	183 727	231 451	288 445	347 758
Emission de parts nouvelles au cours du trimestre	74 673	47 782	74 142	84 920
Souscriptions compensées par des retraits	1 145	58	17 148	25 607
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0	0
Capital social en euros	29 396 320	37 032 160	46 151 200	55 641 280
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	35 275 584	44 438 592	55 381 440	66 769 536

## Evolution du patrimoine

### Investissements

En cours (signature promesse de vente en octobre 2011) :  
7 boutiques pieds d'immeuble à Paris (3) et en proche banlieue (4) pour 6,3 M€.



Paris (75017)

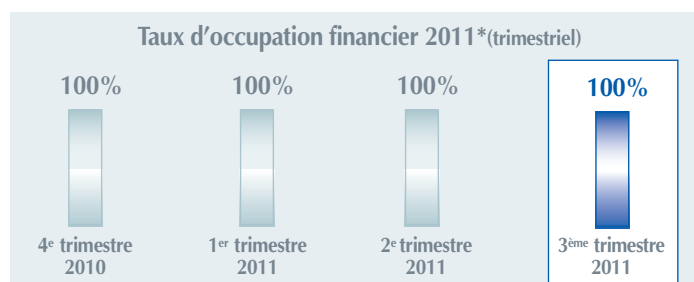
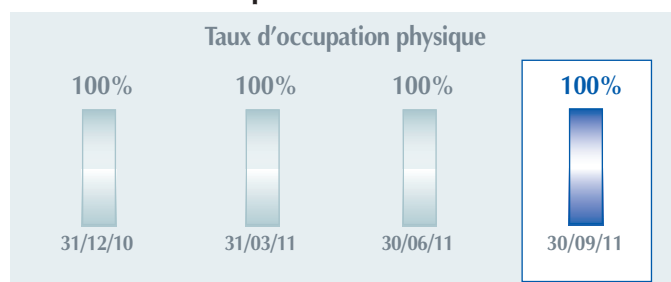
### Mouvements locatifs

**Locations :** Néant

**Libérations :** Néant

Superficie du patrimoine : 10 694 m<sup>2</sup> - Surface vacante : 0 m<sup>2</sup>

### Taux d'occupation



\* Le taux d'occupation financier est le rapport entre les loyers effectivement facturés, et ceux qui seraient facturés si l'ensemble du patrimoine était loué à la valeur de marché.

## Revenus distribués

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 <sup>er</sup> trimestre 2011	15/04/2011	2,40 €	2,40 €	2,39 €
2 <sup>ème</sup> trimestre 2011	15/07/2011	2,40 €	2,38 €	2,34 €
<b>3<sup>ème</sup> trimestre 2011</b>	<b>14/10/2011</b>	<b>2,40 €</b>	<b>2,39 €</b>	<b>2,37 €</b>

\* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> juillet 2011 (souscription effectuée avant le 1<sup>er</sup> mai 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 en progression depuis le début de l'année mais demeurent modérés, de l'ordre de 1,6% en fin de trimestre. Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au troisième trimestre 2011 sur un montant fiscalement imposable de 0,09 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 janvier 2012.

**Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficace 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

### Conseil de Surveillance

Lors de l'assemblée générale du 22 juin 2011, le Conseil de surveillance de votre SCPI a été entièrement renouvelé pour une période de six ans. A l'occasion de leur première réunion, le 13 octobre 2011, les membres de ce nouveau conseil ont désigné :

- Président : Monsieur Yves CHAZELLE

- Vice-président : Monsieur Lambert GARNOTEL

## 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'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<sup>er</sup> 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

### Régime d'imposition des plus-values immobilières des particuliers

La loi de Finances rectificative pour 2011, adoptée en septembre, a modifié le régime d'imposition des plus-values immobilières qui s'applique aux particuliers détenant un bien secondaire ou locatif, en direct ou via une SCPI.

Le nouveau régime ne pratique aucun abattement en cas de cession durant les cinq premières années. Ensuite, entre 5 ans et 17 ans de détention, la plus value brute imposable est réduite de 2% par an, puis de 4% entre 18 ans et 24 ans de détention, et enfin de 8% après 25 ans, pour atteindre une exonération entière au bout de 30 ans. L'application de ce nouveau régime porte sur les cessions faisant l'objet d'un acte authentique à compter du 1<sup>er</sup> février 2012.

Par ailleurs, l'abattement fixe de 1 000 euros par cession, et notamment de parts de SCPI, pratiqué sur la plus value-imposable a été supprimé à compter du 21 septembre 2011.

### Prélèvements sociaux

Au 1<sup>er</sup> octobre 2011, le taux des prélèvements sociaux est porté de 12,3% à 13,5%.

La taxation globale des plus-values immobilières passe donc de 31,3% à 32,5% (19% d'impôt + 13,5% de prélèvements sociaux) pour les gains enregistrés lors de la vente de biens immobiliers (immeubles ou parts de SCPI).

A cette même date, compte tenu de l'augmentation précitée des prélèvements sociaux, le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers réalisés par votre SCPI s'établit également à 32,5% (19% d'impôt + 13,50% de 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.

**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<sup>er</sup> 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](http://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](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.