



# RAPPORT ANNUEL 2010

SCPI DE MURS DE MAGASINS







## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### ■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 450 000 euros  
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS  
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

#### DIRECTOIRE

**Président** : Monsieur Laurent FLÉCHET  
**Secrétaire général** : Monsieur Tristan MAHAUT  
**Directeur financier** : Monsieur Philippe SILVA

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

**Président** : Monsieur Alain BROCHARD  
**Vice-président** : Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

##### Membres du Conseil :

Monsieur Serge BAYARD  
Madame Corinne FOSSAT  
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER  
BPCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA  
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE (CENFE),  
représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT  
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT  
GCE SERVICES IMMOBILIERS, représentée par Monsieur Laurent DIOT  
SF 2, représentée par Monsieur Didier VUILLAUME

### ■ SCPI ACTIPIERRE 3

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

**Président** : Monsieur Pascal VÉTU  
**Vice-président** : Monsieur Stéphane GLAVINAZ  
**Secrétaire** : Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS

##### Membres du Conseil :

Monsieur Olivier ASTY  
Monsieur Daniel DALLEST  
Madame Elisabeth LE TRESSOLER  
Monsieur Patrick VIGNAL  
Monsieur Jean-Marie COURTIAL  
LA MONDIALE PARTENAIRE, représentée par Madame Muriel AUBRY

#### COMMISSAIRES AUX COMPTES

**Titulaire** : KPMG Audit, représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU  
**Suppléant** : Monsieur Pascal BROUARD

## SOMMAIRE

### RAPPORT DE GESTION

Editorial	page 2
Les données essentielles	page 4
Le patrimoine immobilier	page 5
Les résultats et la distribution	page 8
Le marché des parts	page 9

### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes	page 11
L'annexe aux comptes annuels	page 14

### LES AUTRES INFORMATIONS

Valeur estimée de la société	page 20
L'évolution par part des résultats financiers	page 20

### ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE CHEZ CILOGER

page 21

### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 22

### RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général	page 24
Le rapport spécial	page 25

### LES RÉOLUTIONS

page 26



## ÉDITORIAL

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 3, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2010.

- Après la plus forte baisse depuis l'après-guerre en 2009 (- 2,5%), la croissance du PIB en 2010 est conforme aux anticipations à + 1,5%. Dans ce contexte, l'évolution de la consommation des ménages continue d'être positive avec une hausse de 1% sur l'année 2010, légèrement supérieure à celle de 2009 (+ 0,8%). Toutefois, les anticipations pour 2011 restent modestes. Le consensus 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, en raison d'un chômage stable, proche des 10% de la population active, et de la diminution graduelle du soutien public à la consommation. 2011 s'annonce comme une année de transition avant un redémarrage qui pourrait être plus prononcé en 2012.

Dans un marché de l'investissement en immobilier d'entreprise progressant de 40% par rapport à 2009, à 11 milliards d'euros, les commerces représentent en 2010 près du quart des sommes investies (2,6 Mds €) contre 11% en moyenne auparavant. Le segment des centres commerciaux ayant à lui seul concentré 62% des volumes. Cette tendance, observable également au niveau européen, s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt et l'arrivée d'acteurs institutionnels internationaux, notamment allemands, attirés par l'actif commerce et son bon couple rendement/risque. Ces deux facteurs ont permis de redonner de la liquidité à des actifs d'une valeur unitaire supérieure à 100 M€ (notamment O'Parinor et Cap 3000). La typologie d'actifs attire des investisseurs internationaux en raison de la dilution du risque locatif et du rapport de force, encore favorable au bailleur, dans les grands centres commerciaux.

La baisse des taux d'intérêt a entraîné une baisse des taux « prime » (emplacement de qualité, immeuble neuf ou restructuré, locataire de bonne qualité avec un bail long et loyer de marché) pour les centres commerciaux, autour de 5%. Pour atteindre des rendements plus élevés, les investisseurs commencent à revenir sur les « retail parks » très bien situés, et loués à des niveaux raisonnables, avec une prime de risque d'environ 150 points de base.

Pour préserver leur rentabilité, les enseignes continuent à limiter leur expansion en orientant leur demande sur les meilleurs emplacements, en centre-ville ou dans les centres commerciaux. De ce fait, les loyers sont restés stables sur ces sites car peu de surfaces sont disponibles.

A contrario, dans les rues moins privilégiées des baisses de valeurs locatives ont été observées tout au long de l'année. Représentant 30% du parc, les enseignes

alimentaires continuent à se développer avec trois formats spécialisés : les magasins de surgelés, les magasins biologiques et surtout les supérettes de centre-ville avec une course aux meilleurs emplacements dans Paris qui s'étend aux grandes métropoles.

Près de 870 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales vont ouvrir en 2011 en France, ce qui en fera le premier marché européen. Les nouveaux centres correspondront à plusieurs évolutions de la consommation, avec des ouvertures dans des zones mixtes en développement prenant en compte les nouvelles exigences environnementales et les modes de consommation émergents.

La poursuite de la rotation d'actifs par les différentes foncières, telle qu'Unibail-Rodamco qui projette de vendre un portefeuille de 600 M€ d'actifs commerciaux en France, devrait alimenter le marché de l'investissement en commerces, avec un volume investi en immobilier d'entreprise que beaucoup prévoient stable, autour de 12 milliards d'euros.

- Dans un contexte de tensions économiques toujours présentes en 2010, l'immobilier en général et les SCPI en particulier ont été considérés par les épargnants comme des valeurs refuges.

Ainsi, les SCPI ont fait preuve d'une forte attractivité, à travers des niveaux de collectes record et un rendement moyen de 5,68% (hors SCPI fiscales), contre 6,05% en 2009, qui demeure bien supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,32% à la fin 2010).

Les SCPI ont connu en 2010 une collecte nette globale sans précédent de 2,46 milliards d'euros, soit + 183% par rapport à l'année 2009 (869 millions d'euros), qui a touché toutes les catégories. Elle a été réalisée par 36 SCPI de rendement et 16 SCPI fiscales, sur un total de 138 véhicules que compte le marché.

La collecte des SCPI de rendement s'établit à 1,5 milliard d'euros, en progression de 286% par rapport à 2009, et ce de manière plus marquée pour les « classiques diversifiées » (928 millions d'euros soit + 397%) que pour les « murs de magasins » (512 millions d'euros, soit + 225%). Quant aux SCPI fiscales, elles ont à nouveau bénéficié du fort engouement pour le dispositif Scellier. En effet, ce dispositif fiscal d'encouragement à l'investissement résidentiel locatif a donné lieu à une collecte annuelle effectuée par 11 SCPI, dont quatre créées en 2010, en progression de 98% à 919,6 millions d'euros, contre 463,5 millions d'euros en 2009 première année de ce dispositif (les SCPI Scellier n'ont toutefois pleinement collecté qu'à partir du second semestre 2009).

Parallèlement, le marché secondaire a confirmé sa solidité et sa fluidité, à 417 millions d'euros échangés, soit une progression de 9% par rapport à 2009, progression qui touche principalement en valeur absolue les « classiques diversifiées » (+ 7%). De fait, le montant des parts en attente de vente est en fort recul par rapport à 2009 (- 49%) à 43 millions d'euros, et le taux de rotation annuel des parts s'élève à 1,85% de la capitalisation globale des SCPI.



Cette dernière augmente d'ailleurs de 18%, à 22,32 milliards d'euros, ce qui constitue un record historique, sous l'impulsion des nouvelles collectes et du rattrapage des prix observé sur les marchés secondaires des SCPI à capital fixe.

• Compte tenu de cet environnement, l'exercice s'est révélé à nouveau très satisfaisant pour ACTIPIERRE 3 qui allie à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 1,69% à périmètre constant, et sa valorisation globale hors droits est supérieure de 48% à son prix de revient.
- Malgré une conjoncture encore volatile, le taux d'occupation financier moyen de l'exercice s'est maintenu à un niveau élevé, 95,96%, en légère diminution d'une année à l'autre (96,31% en 2009), fruit d'une gestion locative de proximité fondée sur la négociation, l'accompagnement des locataires en place et la recherche active de nouveaux locataires pérennes.
- Le marché secondaire organisé a reflété l'intérêt des épargnants en fixant le dernier prix d'exécution à 308,92 euros, en progression de près de 9% par rapport à 2009. Le rendement annuel pour 2010 (dividende 2010/prix acheteur au 31/12/2009) s'est élevé à 5,41%, proche des 5,53% qui ressortent des statistiques nationales des SCPI de commerce.
- Sur une plus longue période, le taux de rendement interne du placement ACTIPIERRE 3, calculé par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établit à 12,54% sur sept ans et 11,44% sur dix ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2010.

Le montant du revenu brut trimestriel distribué depuis le troisième trimestre 2009 a été conservé. Un revenu brut de 16,92 euros, en progression de 1,8%, a ainsi été mis en distribution au titre de l'exercice 2010, à rapprocher d'un résultat par part de 18,08 euros. De fait, parallèlement, la politique prudente de réserve a été poursuivie.

Le report à nouveau a été conforté, et il représente en fin d'exercice près de 3,5 mois de distribution, ce qui permettra d'appréhender favorablement l'exercice 2011 dans un contexte qui demeure fluctuant.

Les fondamentaux du patrimoine devraient permettre d'augmenter à nouveau la distribution en 2011.

• Durant l'exercice, même si aucun arbitrage n'a été effectué, l'autorisation d'un recours à l'emprunt pour 10 millions d'euros a permis d'acquérir, en indivision avec la SCPI ACTIPIERRE 2, un supermarché de proximité parisien générateur de valeur ajoutée et de revenus stables. Cette acquisition, qui représente 8,75 millions d'euros pour ACTIPIERRE 3, permet de se rapprocher de l'enveloppe de surinvestissement maximale de 10 000 000 d'euros autorisée par l'assemblée générale.

• C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des OPCI, en s'en tenant aux produits destinés aux professionnels (OPCI dits RFA). A la fin de l'année 2010, les OPCI de ce type avoisinent 10 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Seuls quatre OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2010. D'autres véhicules ont été agréés et devraient être commercialisés en 2011 par le biais de réseaux de conseillers en gestion de patrimoine et de réseaux bancaires.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

- soit de société anonyme à capital variable (SPICAV) : revenus distribués soumis à la fiscalité des capitaux mobiliers ;
- soit de fonds de placement immobiliers (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

L'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2009 a approuvé une résolution présentée par des associés et agréée par la société de gestion visant au maintien d'ACTIPIERRE 3 en la forme de SCPI sans limitation de durée.

Enfin je vous informe que l'APPSCPI a mis en demeure un certain nombre de sociétés de gestion de la place, dont CILOGER, pour solliciter que lui soit communiquées les feuilles de présence aux différentes assemblées générales des SCPI dont elle est associée, y compris ACTIPIERRE 3. Ces documents contenant des informations confidentielles telles que les coordonnées personnelles des associés et le nombre de parts détenues, CILOGER (et plusieurs sociétés de gestion concernées), a décidé de faire trancher la question par le tribunal de grande instance de Pontoise. Parallèlement l'APPSCPI a saisi et obtenu du juge des référés de Paris, qu'ACTIPIERRE 3 et CILOGER soient condamnées à lui communiquer lesdites feuilles de présence sous peine d'astreintes.

CILOGER s'est aussitôt exécutée et a souhaité se désister de la procédure au fond engagée devant le tribunal de Pontoise. Toutefois l'APPSCPI a formulé, dans le cadre de cette même procédure une demande nouvelle, en dommages-intérêts pour résistance abusive, à hauteur de 45 000 €. Dans ce contexte, CILOGER s'est trouvée dans l'obligation de se maintenir dans la procédure et de conclure au débouté de l'APPSCPI. L'audience de plaidoiries est en cours de fixation. Dans l'hypothèse ou une condamnation pécuniaire serait prononcée à l'encontre de votre SCPI, CILOGER la prendra intégralement en charge.

Laurent FLÉCHET  
Président du Directoire de CILOGER



## LES DONNÉES ESSENTIELLES

### AU 31 DÉCEMBRE 2010

#### CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	1991
- Capital fermé depuis :	2004
- Terme statutaire :	2041
- Nombre d'associés :	2 252
- Nombre de parts :	396 740
- Capital social :	60 502 850 €
- Capitaux propres :	69 437 063 €
- Capitaux collectés :	82 280 973 €
- Dernier prix d'exécution (net vendeur)	308,92 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	135 288 340 €
- Parts en attente de vente :	125
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	2 424 parts pour 804 715 €
- Rendement/au prix d'exécution moyen annuel majoré des frais :	5,10%

#### PATRIMOINE

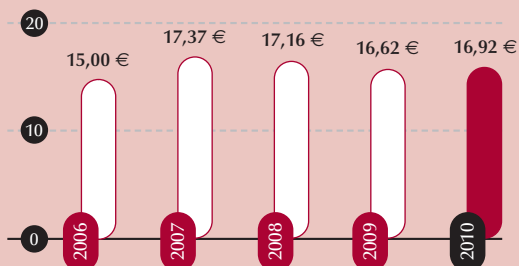
- Nombre d'immeubles :	130
- Nombre de locataires :	164
- Surface :	43 178 m²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	95,96 %

#### COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2010 :	9 298 525 €
- dont loyers :	8 453 526 €
- Résultat de l'exercice :	7 172 322 € soit 18,08 € par part
- Revenu distribué :	6 712 841 € soit 16,92 € par part

#### REVENU DISTRIBUÉ PAR PART

en euros depuis 5 ans



#### VALEURS SIGNIFICATIVES

en euros

	Global	Par part
Valeur comptable	69 437 063 €	175,02 €
Valeur vénale / expertise	112 271 880 €	282,99 €
Valeur de réalisation	106 943 253 €	269,56 €
Valeur de reconstitution	126 560 122 €	319,00 €



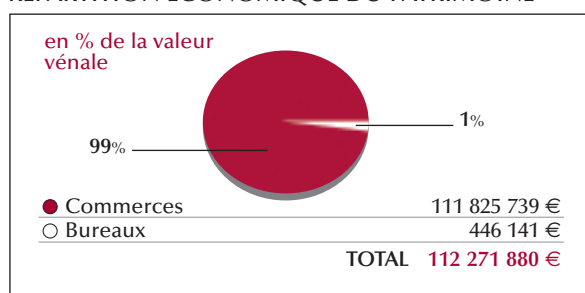


## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

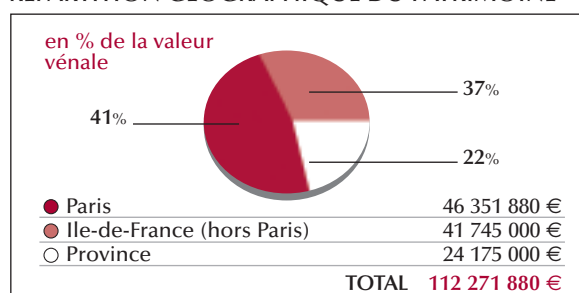
Au 31 décembre 2010, ACTIPIERRE 3 détient 130 immeubles, totalisant 43 178 m<sup>2</sup>, localisés à 47% en Ile-de-France et à 53% en province.

En valeur vénale, le patrimoine est presque intégralement composé de murs de commerces (99,6%).

### RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE



### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE



## ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

### Arbitrages

La société de gestion a souhaité, en accord avec le Conseil de surveillance, étudier ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité, et présenter au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage. Ainsi, un avis favorable a été émis par le Conseil de surveillance quant à l'arbitrage de trois actifs non stratégiques. Néanmoins, aucun arbitrage n'a été effectué en 2010.

### Investissements

En début d'année 2010, ACTIPIERRE 3 présentait un solde à investir de 386 409 euros. Par ailleurs, l'assemblée générale ordinaire du 7 juin 2010 a autorisé un recours à l'emprunt pour un montant maximum de 10 000 000 d'euros.

Dans ce cadre, un investissement renforçant la sécurité patrimoniale et locative du portefeuille immobilier a été concrétisé pour un montant total de 8,75 millions d'euros.

### 125, boulevard Vincent Auriol - Paris (13<sup>ème</sup>)

Acquis le 30 décembre 2010, conjointement avec la SCPI ACTIPIERRE 2, ce supermarché est loué à l'enseigne « Hyper Casino ». Il totalise 2 962 m<sup>2</sup> pour un montant d'investissement de 14,6 millions d'euros, ce qui représente 8 748 000 euros pour ACTIPIERRE 3 compte tenu de sa quote-part, soit un taux de rendement de 5,50%. Réaménagé récemment, il est exploité depuis 1976 par le groupe Casino, et bénéficie d'un emplacement à forte visibilité dans un environnement résidentiel dense.

## L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2009	Durant l'année 2010	Total au 31/12/2010
<b>Fonds collectés</b>	<b>82 280 973</b>		<b>82 280 973</b>
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	- 114 139	-	- 114 139
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 8 226 840	-	- 8 226 840
- Achat d'immeubles	- 67 566 949	- 8 748 000	- 76 314 949
+ Vente d'immeubles	392 258	-	392 258
- Frais d'acquisition	- 6 358 043	-	- 6 358 043
- Divers (1)	- 20 851	-	- 20 851
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>386 409</b>	<b>- 8 748 000</b>	<b>- 8 361 591</b>

(1) Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission

A la fin de l'exercice, ACTIPIERRE 3 est en situation de surinvestissement à hauteur de 8 361 591 euros.

L'assemblée générale ordinaire du 7 juin 2010 a autorisé la société de gestion à contracter des emprunts dans la limite de 10 000 000 euros et en fonction des capacités de remboursement de la SCPI.

En pratique, cette autorisation d'emprunt prend la forme d'une facilité de caisse, négociée au taux EURIBOR + 1% et sans commission d'engagement.

Dans un souci d'optimisation financière pour les associés, l'investissement immobilier lors de son acquisition a été intégralement financé par la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée en certificats de dépôts. Le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière très ponctuelle, générant des intérêts financiers d'un montant de 501,63 euros sur l'exercice.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société BNP PARIBAS REAL ESTATE Valuation France (ex ATISREAL Expertise), expert indépendant accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier de votre SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

	Global	Par part
Valeur comptable	69 437 063 €	175,02 €
Valeur vénale / expertise	112 271 880 €	282,99 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>106 943 253 €</b>	<b>269,56 €</b>
Valeur de reconstitution	126 560 122 €	319,00 €

Sur la base de ces expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales), il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- **la valeur comptable** qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- **la valeur de réalisation** qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE 3 de la vente de la totalité des actifs ;
- **la valeur de reconstitution** qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

### ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2010

	Prix de revient au 31/12/2010 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2010 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2010 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2009 en euros	Variation hors droits 2010/2009 en %
<b>Commerces</b>	74 722 690	110 591 880	48,00	117 448 577	100 630 000	9,90
<b>Commerces-Bureaux</b>	1 200 000	1 680 000	40,00	1 784 160	1 680 000	0,00
<b>TOTAUX</b>	<b>75 922 690</b>	<b>112 271 880</b>	<b>47,88</b>	<b>119 232 737</b>	<b>102 310 000</b>	<b>9,74</b>

En intégrant l'acquisition de l'exercice, l'évaluation du patrimoine augmente de 9,74%.

Dans un contexte de tensions économiques toujours présentes, grâce à ses atouts et à la qualité de son patrimoine, ACTIPIERRE 3 fait encore preuve d'une capacité de résistance avérée. L'évaluation du patrimoine enregistre ainsi une progression de 1,69% à périmètre constant.

Au 31 décembre 2010, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 48% et 57% à leur prix de revient.





## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### LA GESTION LOCATIVE

Grâce à une activité locative de proximité, fondée sur la négociation, l'accompagnement des locataires en place et la recherche de nouveaux locataires pérennes, le taux d'occupation financier est passé de 95,29% à 96,55% entre les quatrième trimestres 2009 et 2010. Si le taux d'occupation financier moyen diminue légèrement d'une année à l'autre, de 96,31% à 95,96%, il reste toutefois à un niveau très élevé.

#### Taux d'occupation

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 3 s'est maintenu à un niveau élevé atteignant 96,55%, au quatrième trimestre 2010, supérieur à celui du quatrième trimestre 2009 (95,29%).

Dans une conjoncture encore volatile, le taux d'occupation financier moyen 2010 ressort à 95,96%, en légère régression par rapport à celui de l'année précédente (96,31%).

Parallèlement, le taux d'encaissement des loyers qui était de 97,56% au 31 décembre 2009, a évolué favorablement à 97,94% à la fin de l'exercice 2010.

#### Locations et libérations

Sur l'exercice 2010, six locaux ont été libérés, soit dans le cadre de contentieux (liquidations/expulsions), soit suite à des congés.

Dix locations et relocations portant sur des locaux commerciaux ont été effectuées, dont quatre concernent des locaux libérés en 2009. Au total, ces relocations ont porté sur 567 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 310 700 euros, en diminution de 25% par rapport aux loyers précédents, mais correspondant à 93% des loyers d'expertise. Cette baisse de loyer est principalement imputable au site de l'avenue du général Leclerc à Paris 14<sup>ème</sup> : sans ce dernier, les nouveaux loyers correspondent à 99% des loyers d'expertise.

Dans le cadre de ces relocations, ACTIPIERRE 3 a perçu 53 430 euros HT de droits d'entrée et d'indemnités diverses.

Au 31 décembre 2010, les locaux vacants concernent des commerces à Ostricourt (59), à Armentières (59) et à Longjumeau (91). Le montant des loyers annuels d'expertise sur ces locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 1 869 m<sup>2</sup>, est de 157 K€.

#### Renouvellements de baux

Durant l'année 2010, six baux ont été renégociés et renouvelés. Ces renouvellements ont porté sur 832 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 391 962 euros, en diminution de 2% par rapport au montant des loyers avant renouvellement.

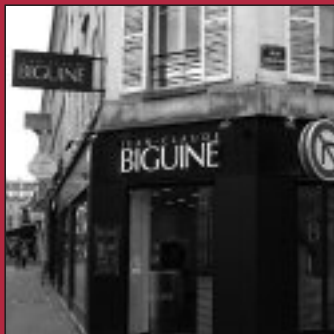
#### Cessions de baux

Deux cessions de droit au bail ont été réalisées durant l'exercice, permettant d'obtenir 120 000 euros HT d'indemnités au profit d'ACTIPIERRE 3.

Parallèlement, dix cessions de fonds de commerce ont également été régularisées.

#### Litiges

Au 31 décembre 2010, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, les seuls litiges significatifs concernent 5 procédures judiciaires en fixation de loyer sur les commerces du 119, rue de la Pompe (Paris 16<sup>ème</sup>), de l'avenue Henri Barbusse à Draveil (91), du boulevard Jean Jaurès à Boulogne-Billancourt (92), du 20 Grande Rue à Asnières (92), et de la Route de Champbenaist à Provins (77).



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le revenu brut distribué s'élève pour une part à 16,92 euros, en progression de 1,8% par rapport à celui de 2009 (16,62 euros), et à rapprocher d'un résultat par part de 18,08 euros. Ainsi, parallèlement, la politique prudente de conservation d'un report à nouveau permettant d'appréhender favorablement les futures distributions a été poursuivie. Le report à nouveau s'élève à 4,73 euros par part et représente près de 3,5 mois de distribution ; il représentait 2,5 mois à la fin de l'exercice précédent.

Le revenu brut trimestriel par part a été maintenu à 6,45 euros, identique à celui mis en distribution depuis le troisième trimestre 2009. Au total, le revenu distribué en 2010 est en progression de 1,8% par rapport à l'exercice précédent.

Le rendement 2010 (dividende 2010/prix acheteur au 31/12/2009) diminue à 5,41% mais reste bien supérieur aux taux offerts par les emprunts d'Etat sans risque (l'OAT 10 ans est à 3,32% à la fin 2010).

Reflet de la forte augmentation du prix de la part sur le marché secondaire durant l'année, le rendement moyen (dividende 2010/prix acheteur moyen 2010) et le rendement instantané (dividende 2010/prix acheteur au 31/12/2010) diminuent à respectivement 5,10% et 4,96%.

Même si d'une manière générale les rendements d'ACTIPIERRE 3 ont diminué par rapport à l'exercice 2009, les performances de la SCPI restent dans l'échelle de celles du marché et reflètent la tendance nationale : les rendements des SCPI de commerce ont baissé en moyenne de 0,2 point en 2010. Les rendements, annuel et instantané, qui ressortent des statistiques nationales des SCPI de murs de magasins sont ainsi respectivement de 5,53% et 5,16%.

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), les performances d'ACTIPIERRE 3 sont également attractives, avec des taux à 5 ans, 7 ans et 10 ans de 12,86%, 12,54% et 11,44%. Sur ces mêmes durées les chiffres du marché des SCPI de murs de magasins ressortent à 10,80%, 11,01% et 11,69% (source : Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière).

### L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix d'exécution majoré des frais au 1 <sup>er</sup> janvier (1)	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix d'exécution moyen de l'année (1)	Rentabilité de la part en % (2)	Report à nouveau cumulé par part
2006	227,08	15,00	234,02	6,41%	2,02
2007	240,00	17,37	250,68	6,93%	2,13
2008	253,88	17,16	275,41	6,23%	1,63
2009	275,96	16,62	287,57	5,78%	3,57
<b>2010</b>	<b>313,00</b>	<b>16,92</b>	<b>331,98</b>	<b>5,10%</b>	<b>4,73</b>

(1) Il s'agit du prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession.

(2) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen majoré des frais constaté sur la même année.

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.

## LE MARCHÉ DES PARTS



### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

Poursuivant la tendance de la fin de l'année 2009, le marché secondaire organisé a reflété la forte attractivité d'ACTIPIERRE 3. Les atouts et la qualité du patrimoine ont permis au prix d'exécution de progresser substantiellement, enregistrant une valorisation de près de 9% sur l'exercice.

L'intérêt marqué des investisseurs pour les SCPI de murs de magasins en général et pour ACTIPIERRE 3 en particulier, considérées comme un rempart à la crise compte tenu de leur capacité de résistance, a permis au prix d'exécution de terminer l'exercice à 308,92 euros (prix acheteur de 341,00 euros), soit une progression de 8,94% par rapport au dernier prix de l'exercice précédent.

L'appréciation du prix de la part en 2010 est ainsi supérieure à celle enregistrée au niveau national pour les SCPI de murs de magasins (3,48%), et en trois exercices la progression est de 34,3%, à comparer à une moyenne nationale de 8,9%.

Dans un marché très porteur, avec en moyenne un rapport ventes/achats de 0,6 sur l'exercice, le prix d'exécution a même établi en novembre 2010 un plus haut historique à 312,55 euros (prix acheteur de 345,00 euros).

Sur l'ensemble de l'année, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 3, dans un contexte caractérisé par un faible nombre de parts mises en vente, a été marqué par une contraction des volumes et montants échangés : 2 424 parts représentant 804 715 euros, soit des diminutions respectives de 20% et 7% par rapport à 2009.

Parallèlement, autre indicateur significatif de la confiance des associés d'ACTIPIERRE 3, le nombre de parts en vente en fin d'exercice ne représente que 0,03% des parts. Au 31 décembre 2010, 125 parts sont présentes à la vente sur le carnet d'ordres, toutes depuis moins d'un an.

Avec un taux de rotation de parts de 0,61% calculé sur le nombre de parts en circulation, la profondeur du marché secondaire organisé reste toutefois limitée.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une surcote de 15% par rapport à la valeur de réalisation 2010 (269,56 euros par part).

Sur le marché secondaire de gré à gré (sans intervention de la société de gestion), 574 parts ont été échangées pour un montant de 169 751 euros (soit 295,73 euros par part).



## LE MARCHÉ DES PARTS

### L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIIONS

En euros	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions en suspens (1)	Rémunération de la société de gestion sur les cessions en € HT
2006	3 849	0,97%	77	36 310,00
2007	8 610	2,17%	45	38 194,11
2008	3 498	0,88%	414	35 075,00
2009	3 460	0,87%	0	36 562,39
<b>2010</b>	<b>2 998</b>	<b>0,76%</b>	<b>125</b>	<b>33 884,68</b>

(1) Il s'agit du nombre de parts en attente de confrontation périodique au 31 décembre.

### LE DÉTAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

En euros	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2006	Société fermée	396 740	60 502 850,00	82 280 972,48
Au 31/12/2007	Société fermée	396 740	60 502 850,00	82 280 972,48
Au 31/12/2008	Société fermée	396 740	60 502 850,00	82 280 972,48
Au 31/12/2009	Société fermée	396 740	60 502 850,00	82 280 972,48
<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Société fermée</b>	<b>396 740</b>	<b>60 502 850,00</b>	<b>82 280 972,48</b>

### L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : **5 mars 1991** - Capital initial : **153 000 euros** - Nominal de la part : **152,50 euros**

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (1)
2006	60 502 850,00	0,00	396 740	2 182	0,00	240,00
2007	60 502 850,00	0,00	396 740	2 189	0,00	253,88
2008	60 502 850,00	0,00	396 740	2 215	0,00	275,96
2009	60 502 850,00	0,00	396 740	2 225	0,00	313,00
<b>2010</b>	<b>60 502 850,00</b>	<b>0,00</b>	<b>396 740</b>	<b>2 252</b>	<b>0,00</b>	<b>341,00</b>

(1) Il s'agit du prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession.



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

## LES COMPTES

### L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	75 922 690	112 271 880	67 174 690	102 310 000
Immobilisations en cours	-	-	-	-
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 157 000	-	- 1 014 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>74 765 690</b>	<b>112 271 880</b>	<b>66 160 690</b>	<b>102 310 000</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	39 141	39 141	39 141	39 141
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	1 035 212	1 035 212	1 318 312	1 318 312
Autres créances	4 607 442	4 607 442	3 547 133	3 547 133
Provisions pour dépréciation des créances	- 553 817	- 553 817	- 482 591	- 482 591
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	870 000	870 000	5 910 000	5 910 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	15 808	15 808	211 804	211 804
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>	- 288 765	- 288 765	- 57 457	- 57 457
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 4 815 812	- 4 815 812	- 1 932 001	- 1 932 001
Dettes d'exploitation	- 6 237 836	- 6 237 836	- 5 737 448	- 5 737 448
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>- 5 328 627</b>	<b>- 5 328 627</b>	<b>2 816 892</b>	<b>2 816 892</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
<b>TOTAL III</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>69 437 063</b>		<b>68 977 582</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>106 943 253</b>		<b>105 126 892</b>



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/2010	Affectation du résultat N – 1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2010
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	60 502 850	-	-	60 502 850
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	21 778 123	-	-	21 778 123
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 14 605 733	-	-	- 14 605 733
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
<b>Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles</b>	- 114 139	-	-	- 114 139
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	647 694	768 788	-	1 416 481
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	7 172 322	7 172 322
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 6 712 841	- 6 712 841
Résultat de l'exercice précédent	7 362 607	- 7 362 607	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 6 593 819	6 593 819	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>68 977 582</b>	<b>-</b>	<b>459 481</b>	<b>69 437 063</b>

(1) y compris l'acompte versé en janvier 2011





# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

## LES COMPTES

### LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>PRODUITS</b>				
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>9 507 581</b>		<b>10 176 718</b>
Produits de l'activité immobilière	9 298 525		9 903 095	
- Loyers	8 453 326		8 537 428	
- Charges facturées	845 199		1 365 667	
Produits des activités annexes	209 056		273 623	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>110 017</b>		<b>395 115</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	89 079		247 388	
- Provisions pour grosses réparations	20 612		131 000	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	-		1 606	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	326		15 121	
<b>Produits financiers</b>		<b>36 919</b>		<b>62 265</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>10 924</b>		<b>3 988</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>9 665 441</b>		<b>10 638 085</b>
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 665 441</b>		<b>10 638 085</b>

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>CHARGES</b>				
<b>Charges immobilières</b>		<b>1 037 657</b>		<b>1 691 502</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	845 199		1 365 667	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	34 408		37 469	
- Grosses réparations	20 612		67 870	
- Autres charges immobilières non récupérables	137 438		220 497	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>1 450 353</b>		<b>1 583 976</b>
- Rémunération de la société de gestion	796 487		765 489	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	63 577		62 370	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	160 305		300 798	
- Provisions pour grosses réparations	163 612		194 000	
- Provisions pour risques et charges	231 307		42 620	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	7 168		-	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	27 897		218 700	
<b>Charges financières</b>		<b>1 817</b>		<b>-</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>3 292</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>2 493 119</b>		<b>3 275 478</b>
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		7 172 322		7 362 607
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 665 441</b>		<b>10 638 085</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 99-06 du CRC du 23 juin 1999 modifiant l'arrêté du 26 avril 1995, tels qu'intégrés dans le plan comptable applicable aux SCPI.

### FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

La mise en place d'une ligne de crédit d'un montant de 10 000 000,00 d'euros a été autorisée par l'assemblée générale du 7 juin 2010 afin de procéder à des opérations de cessions et d'acquisitions de biens immobiliers. Les intérêts annuels sont calculés au Taux Euribor 3 mois majoré de 0,95%.

### INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué.

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

En application des dispositions du règlement CRC n° 2004-06, les commissions versées directement par la SCPI dans le cadre des transactions immobilières réalisées sont enregistrées comme un élément du coût d'acquisition de l'immeuble.

### MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES EXPERTISES

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée chaque année.

**L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de deux méthodes :**

**Méthode par comparaison directe :** cette méthode consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

**Méthode par capitalisation des revenus :** cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté

selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

### INFORMATIONS DIVERSES

**Prime d'émission :** les frais de constitution de la société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

**Gestion locative :** pour l'administration de la SCPI, la société de gestion perçoit 9,20% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés.

**Locataires :** une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = AL + AC + \frac{FP - DG}{1,196}$$

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

FP = frais de procédure TTC (avocat-huissier)

DG = 50% du dépôt de garantie

**Locataires douteux :** une provision pour créances douteuses est constituée lorsqu'un locataire est en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire (pour la période de réflexion de l'administrateur) ou expulsé. Elle est calculée de la même manière que la provision locataire mais le dépôt est imputé à 100% sur la créance.

**Provision pour grosses réparations :** cette provision est dotée chaque exercice sur la base d'un plan d'entretien décennal, qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses effectivement engagées se traduisent par une reprise de provision à la condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir les trois prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations.



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

**Provision pour risques et charges :** les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain.

Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour ACTIPIERRE 3 par une sortie de ressources. Ces provisions sont notamment constatées lors de litiges, de demandes de renégociation de bail, ou d'assignation au tribunal.

**Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs :** conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles

locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

**Engagements hors bilan :** Les garanties bancaires reçues de nos locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 974 718,19 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 10 000 000 d'euros a été mise en place en date du 7 juin 2010. Cette facilité de caisse a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 501,63 euros.

### VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2009	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2010
- Terrains et constructions	67 170 099	8 748 000	-	-	75 918 099
- Agencements et installations	4 591	-	-	-	4 591
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>67 174 690</b>	<b>8 748 000</b>	<b>-</b>		<b>75 922 690</b>

### RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	74 722 690	110 591 880	65 974 690	100 630 000
- Commerces - Bureaux	1 200 000	1 680 000	1 200 000	1 680 000
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>75 922 690</b>	<b>112 271 880</b>	<b>67 174 690</b>	<b>102 310 000</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>75 922 690</b>	<b>112 271 880</b>	<b>67 174 690</b>	<b>102 310 000</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010

Adresses	Zone géographique	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2010	Prix de revient 2009
Paris 75001 - 4, rue Pierre Lescot	P	175	1993	9,00	1 029 031		1 029 031	1 029 031
Paris 75001 - 5, rue Montorgueil	P	103	1994	9,49	481 551		481 551	481 551
Paris 75001 - 342, rue Saint-Honoré	P	65	1995	9,98	396 367		396 367	396 367
Paris 75001 - 22, rue des Halles	P	117	2004	8,51	430 000		430 000	430 000
Paris 75002 - 60, rue Montorgueil	P	56	1992	9,00	373 426		373 426	373 426
Paris 75002 - 21/23, rue Marie Stuart	P	30	1994	11,86	128 736		128 736	128 736
Paris 75002 - 39, rue de Cléry	P	70	2005	9,44	218 400		218 400	218 400
Paris 75004 51, rue des Francs Bourgeois	P	48	1991	9,10	301 239		301 239	301 239
Paris 75004 - 27, rue Quincampoix	P	113	1992	9,25	658 814		658 814	658 814
Paris 75004 - 32, rue des Rosiers	P	48	1992	9,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75004 - 48, rue Saint-Antoine	P	38	1993	10,00	234 771		234 771	234 771
Paris 75004 - 29, rue des Rosiers	P	156	1995	9,17	395 148		395 148	395 148
Paris 75005 - 210, rue Saint-Jacques	P	68	1991	10,74	274 408		274 408	274 408
Paris 75005 - 21, rue Soufflot	P	52	1992	9,11	365 878		365 878	365 878
Paris 75005 - 7, rue Claude Bernard	P	62	1995	9,58	187 207		187 207	187 207
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	315	1996	9,52	86 896		86 896	86 896
Paris 75006 35, rue Saint-André des Arts	P	34	1992	9,51	320 143		320 143	320 143
Paris 75006 169, boulevard Saint-Germain	P	182	2007	5,47	2 496 000		2 496 000	2 496 000
Paris 75007 29, avenue de la Motte-Picquet	P	63	1993	10,29	259 163		259 163	259 163
Paris 75007 117, rue Saint-Dominique	P	39	1994	9,06	259 163		259 163	259 163
Paris 75009 - 53, rue des Martyrs	P	33	1992	9,50	274 408		274 408	274 408
Paris 75009 - 7, rue Cadet	P	46	1994	10,58	228 674		228 674	228 674
Paris 75011 95, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,20	404 829		404 829	404 829
Paris 75011 - 19, rue de la Roquette	P	96	1992	9,09	422 230		422 230	422 230
Paris 75011 34, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,00	350 682		350 682	350 682
Paris 75011 10, avenue de la République	P	88	2005	9,42	309 750		309 750	309 750
Paris 75012 - 4, rue du Rendez-Vous	P	114	1995	9,53	454 145		454 145	454 145
Paris 75012 - 217, avenue Daumesnil	P	75	1995	10,36	213 429		213 429	213 429
Paris 75013 - 125, boulevard Vincent Auriol	P	1 777	2010	5,50	8 748 000		8 748 000	
Paris 75013 - 223, rue de Tolbiac	P	60	1992	10,22	392 099		392 099	392 099
Paris 75014 120, avenue du Général Leclerc	P	122	1994	9,20	853 715		853 715	853 715
Paris 75014 - 23, rue Daguerre	P	60	1994	10,22	378 226		378 226	378 226
Paris 75014 - 17/19, rue Boulard	P	101	1994	10,00	193 305		193 305	193 305
Paris 75015 - 49, rue Cambronne	P	53	1992	9,17	201 232		201 232	201 232
Paris 75015 - 401, rue Vaugirard	P	38	1994	9,05	143 265		143 265	143 265
Paris 75015 - 52, boulevard Pasteur	P	47	1995	10,05	106 714		106 714	106 714
Paris 75015 - 44, rue du Commerce	P	36	1995	9,77	239 345		239 345	239 345
Paris 75015 - 21, rue Lecourbe 2, rue Ernest Renan	P	193	2001	9,04	411 612		411 612	411 612
Paris 75015 - 175, rue Saint-Charles	P	117	2004	8,81	422 470		422 470	422 470
Paris 75016 - 3, rue Gustave Courbet	P	42	1992	9,00	370 893		370 893	370 893
Paris 75016 - 41/49, rue de Passy	P	55	1993	9,00	609 796		609 796	609 796
Paris 75016 - 119, rue de la Pompe	P	70	1994	9,47	411 612		411 612	411 612
Paris 75016 - 82, avenue Victor Hugo	P	276	1995	9,31	1 431 344		1 431 344	1 431 344
Paris 75016 - 11, rue Le Marois	P	90	1995	9,62	245 443		245 443	245 443
Paris 75017 - 7, rue Bayen	P	99	1992	9,21	608 846		608 846	608 846

# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS



## LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010

Adresses	Zone géographique	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2010	Prix de revient 2009
Paris 75017 - 70, rue de Lévis	P	41	1992	9,89	274 408		274 408	274 408
Paris 75017 - 26, rue des Moines	P	102	1993	8,96	156 260		156 260	156 260
Paris 75017 - 113, avenue de Clichy	P	85	1995	9,47	182 939		182 939	182 939
Paris 75017 - 39, rue des Acacias	P	48	1995	9,68	167 694		167 694	167 694
Paris 75018 - 19, rue Lepic	P	72	1991	9,00	355 474		355 474	355 474
Paris 75019 - 107, rue de Belleville	P	76	1994	10,16	274 408		274 408	274 408
Meaux 77100 71, avenue de la Victoire	RP	416	1995	10,32	1 049 611		1 049 611	1 049 611
Mareuil-les-Meaux 77100 79, rue des Montaubans	RP	799	2004	9,02	942 362		942 362	942 362
Provins 77160 Route de ChampBenoist	RP	793	1994	11,00	853 715		853 715	853 715
Versailles 78000 4, esplanade Grand Siècle	RP	53	2008	7,11	330 000		330 000	330 000
Saint-Germain-en-Laye 78100 60, rue de Poissy	RP	44	1993	9,85	243 918		243 918	243 918
Saint-Germain-en-Laye 78100 10, rue de Poissy	RP	62	1993	9,00	487 837		487 837	487 837
Saint-Germain-en-Laye 78100 16, rue de Pologne	RP	69	1993	10,00	173 792		173 792	173 792
Saint-Germain-en-Laye 78100 80, rue de Poissy	RP	22	1995	11,69	65 553		65 553	65 553
Mantes-la-Jolie 78200 108, rue Maurice Braunstein	RP	202	1994	11,44	144 827		144 827	144 827
Buchelay 78200 - 9, rue de l'Aveyron	RP	416	1995	10,32	935 732		935 732	935 732
Carrières-sous-Poissy 78955 5-26, rue Claude Monet	RP	1 203	1995	10,50	1 301 800		1 301 800	1 301 800
Longjumeau 91160 95, avenue François Mitterrand	RP	149	2004	10,89	303 278		303 278	303 278
Draveil 91210 323, avenue Henri Barbusse	RP	1 098	1993	11,00	899 449		899 449	899 449
Boulogne-Billancourt 92100 131 bis, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1992	9,00	307 372		307 372	307 372
Boulogne-Billancourt 92100 174, boulevard Jean Jaurès	RP	73	1995	9,07	312 520		312 520	312 520
Boulogne-Billancourt 92100 100, avenue Edouard Vaillant	RP	183	1995	8,58	550 341		550 341	550 341
Montrouge 92120 61, avenue de la République	RP	92	1995	9,45	170 743		170 743	170 743
Antony 92160 - 23, rue Auguste Mounié	RP	102	1995	9,00	405 286		405 286	405 286
Antony 92160 - 29, rue Auguste Mounié	RP	84	1995	9,00	362 066		362 066	362 066
Neuilly-sur-Seine 92200 22, rue de Chartres	RP	92	1992	9,00	314 678		314 678	314 678
Neuilly-sur-Seine 92200 146 bis, avenue Charles de Gaulle	RP	100	1994	9,00	472 592		472 592	472 592
Levallois-Perret 92300 32, rue Louise Michel	RP	57	2005	8,29	252 000		252 000	252 000
Sèvres 92310 - 35/47, avenue de l'Europe	RP	1 335	2001	11,00	2 088 552		2 088 552	2 088 552
Sceaux 92330 - 65, rue Houdan	RP	50	1993	10,00	243 918		243 918	243 918
Meudon-la-Forêt 92360 23, avenue du Général de Gaulle	RP	2 175	2001	8,47	1 981 837		1 981 837	1 981 837
Courbevoie 92400 - 8, avenue Marceau	RP	85	1993	9,23	233 281		233 281	233 281
Courbevoie 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	122	1995	9,28	198 184		198 184	198 184
Courbevoie 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2001	11,60	411 612		411 612	411 612





## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010

Adresses	Zone géographique	m² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2010	Prix de revient 2009
<b>Courbevoie</b> 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2002	11,60	243 918		243 918	243 918
<b>Rueil-Malmaison</b> 92500 92, avenue Paul Doumer	RP	74	1992	9,00	249 706		249 706	249 706
<b>Rueil-Malmaison</b> 92500 - 2, place de l'Europe	RP	223	1993	9,74	500 947		500 947	500 947
<b>Rueil-Malmaison</b> 92500 4/26, rue Edouard Belin	RP	735	2000	9,00	1 573 786		1 573 786	1 573 786
<b>Asnières</b> 92600 20, Grande Rue Charles de Gaulle	RP	130	1992	9,10	379 885		379 885	379 885
<b>Asnières</b> 92600 - 46, rue de Prony 79 boulevard Voltaire	RP	238	2005	8,57	441 000		441 000	441 000
<b>Colombes</b> 92700 - 2/12, boulevard Valmy	RP	530	2002	9,20	2 134 286		2 134 286	2 134 286
<b>Noisy-le-Grand</b> 93160 15-29, avenue Aristide Briand	RP	312	1994	10,76	532 657		532 657	532 657
<b>Noisy-le-Grand</b> 93160 20, avenue Aristide Briand (Bât 5)	RP	171	1995	11,16	177 374		177 374	177 374
<b>Nogent-sur-Marne</b> 94130 - 1, rue Dagobert	RP	110	1995	9,93	163 120		163 120	163 120
<b>Saint-Maurice</b> 94410 5/7, rue Paul Verlaine	RP	390	1994	9,47	1 264 133		1 264 133	1 264 133
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 14/16 rue Eugène Renault	RP	232	2002	10,20	350 633		350 633	350 633
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 29, avenue de la République	RP	107	2003	10,70	167 694		167 694	167 694
<b>Cergy-Pontoise</b> 95000 C. commercial - Place de la Fontaine	RP	195	1992	9,02	762 245		762 245	762 245
<b>Argenteuil</b> 95100 81, rue Paul Vaillant Couturier	RP	132	1995	10,01	120 435		120 435	120 435
<b>Saint-Brice-Sous-Forêt</b> 95350 Avenue Robert Schumann	RP	416	1995	10,31	929 939		929 939	929 939
<b>Mondeville</b> 14120 9012, rue Aristide Boucicaut	PR	500	2007	6,70	845 000		845 000	845 000
<b>La Chaussée Saint-Victor</b> 41260 922/923 route d'Orléans	PR	2 290	2005	9,51	1 417 500		1 417 500	1 417 500
<b>Orvault</b> 44700 - 184, route de Vannes	PR	5 200	2004	9,06	3 200 000		3 200 000	3 200 000
<b>Saran</b> 45400 - 108, rue de la Tuilerie	PR	3 480	2005	8,75	3 200 000		3 200 000	3 200 000
<b>Verdun</b> 55100 Parc d'Activités Commerciales Sud	PR	2 614	2004	8,14	2 634 531		2 634 531	2 634 531
<b>Ostricourt</b> 59162 Zone d'Activités du Bois Dion	PR	1 800	2005	8,96	1 322 000		1 322 000	1 322 000
<b>Armentières</b> 59280 2, avenue Marc Sangnier	PR	1 005	2005	8,72	981 474		981 474	981 474
<b>Boulogne-sur-Mer</b> 62200 - 57/73, rue Thiers	PR	4 351	2005	8,81	5 000 000	4 591	5 004 591	5 004 591
<b>Châtellerauld</b> 86400 - 55, rue de Bourbon	PR	297	2007	6,40	1 020 000		1 020 000	1 020 000
<b>TOTAL COMMERCES</b>		<b>41 732</b>			<b>74 718 099</b>	<b>4 591</b>	<b>74 722 690</b>	<b>65 974 690</b>
<b>Le Cannet</b> 06110 - Place Sauvaigo	PR	1 446	2004	8,71	1 200 000		1 200 000	1 200 000
<b>TOTAL COMMERCES - BUREAUX</b>		<b>1 446</b>			<b>1 200 000</b>	<b>-</b>	<b>1 200 000</b>	<b>1 200 000</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>43 178</b>			<b>75 918 099</b>	<b>4 591</b>	<b>75 922 690</b>	<b>67 174 690</b>

P : Paris - RP : région parisienne - PR : province

Pour chaque immeuble locatif, sont indiqués la date, le prix d'acquisition (ou valeur d'apport) et le coût des travaux d'aménagement effectués par la société. La valeur estimée est quant à elle présentée dans le « Tableau récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir. L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.





## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice 31/12/2010	Exercice 31/12/2009
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	39 141	39 141
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 035 212	1 318 312
- Créances fiscales	29 984	10 892
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	281 915	295 259
- Autres créances	4 295 543	3 240 982
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>5 681 795</b>	<b>4 904 586</b>

### DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2010	Exercice 31/12/2009
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	4 815 812	1 932 001
- Dettes fournisseurs	454 351	349 071
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	3 444 981	3 085 260
- Dettes aux associés	1 760 917	1 790 755
- Dettes fiscales	513 621	496 173
- Autres dettes diverses	63 966	16 190
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 053 648</b>	<b>7 669 449</b>

### VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2009	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2010
- Dépréciation des créances	482 591	160 305	71 388	17 691	553 817
- Grosses réparations	1 014 000	163 612	-	20 612	1 157 000
- Autres risques et charges	57 457	231 307	-	-	288 765

### VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2010	2009
- Impôts et taxes non récupérables	38 498	49 337
- Solde de charges de redditions (1)	25 197	87 807
- Charges sur locaux vacants	29 439	30 825
- Charges non récupérables	44 305	52 528
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>137 438</b>	<b>220 497</b>

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 13 295,20 euros pour l'année 2010.

### VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2010	2009
- Impôts et taxes diverses	282 266	586 427
- Charges immobilières refacturables	475 526	507 668
- Autres charges refacturables	87 407	271 571
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>845 199</b>	<b>1 365 667</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS

### VALEURS ESTIMÉES DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	75 922 690		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 157 000		
- Autres éléments d'actifs	- 5 328 627	- 5 328 627	- 5 328 627
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		112 271 880	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			119 232 737
- Commissions de souscription théorique			12 656 012
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>69 437 063</b>	<b>106 943 253</b>	<b>126 560 122</b>
Nombre de Parts	396 740	396 740	396 740
<b>TOTAL EN EUROS RAMENÉ A UNE PART</b>	<b>175,02</b>	<b>269,56</b>	<b>319,00</b>

### ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2006		2007		2008		2009		2010	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
<b>PRODUITS</b>										
- Recettes locatives brutes	18,03	96,42%	19,80	94,71%	20,59	97,83%	22,21	99,07%	21,83	99,45%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,60	3,20%	0,43	2,06%	0,41	1,93%	0,16	0,70%	0,09	0,42%
- Produits divers	0,07	0,38%	0,67	3,23%	0,05	0,25%	0,05	0,23%	0,03	0,13%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>18,70</b>	<b>100,00%</b>	<b>20,91</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,05</b>	<b>100,00%</b>	<b>22,42</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,96</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES</b>										
- Commission de gestion	1,67	8,93%	1,77	8,48%	1,87	8,86%	1,93	8,61%	2,01	9,14%
- Autres frais de gestion	0,27	1,43%	0,87	4,18%	0,42	1,98%	0,71	3,16%	0,26	1,19%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,03	0,15%	0,03	0,15%	0,03	0,15%	0,27	1,18%	0,14	0,63%
- Charges locatives non récupérées	0,35	1,87%	0,39	1,85%	0,49	2,32%	0,56	2,48%	0,35	1,58%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>2,31</b>	<b>12,38%</b>	<b>3,07</b>	<b>14,66%</b>	<b>2,80</b>	<b>13,31%</b>	<b>3,46</b>	<b>15,43%</b>	<b>2,75</b>	<b>12,54%</b>
- Provisions nettes pour travaux	0,02	0,08%	0,13	0,60%	1,72	8,19%	0,16	0,71%	0,36	1,64%
- Autres provisions nettes	0,54	2,89%	0,24	1,15%	- 0,14	- 0,66%	0,24	1,08%	0,76	3,47%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>0,56</b>	<b>2,97%</b>	<b>0,37</b>	<b>1,76%</b>	<b>1,58</b>	<b>7,53%</b>	<b>0,40</b>	<b>1,79%</b>	<b>1,12</b>	<b>5,11%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>2,87</b>	<b>15,35%</b>	<b>3,43</b>	<b>16,41%</b>	<b>4,39</b>	<b>20,84%</b>	<b>3,86</b>	<b>17,22%</b>	<b>3,88</b>	<b>17,66%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>15,83</b>	<b>84,65%</b>	<b>17,48</b>	<b>83,59%</b>	<b>16,66</b>	<b>79,16%</b>	<b>18,56</b>	<b>82,78%</b>	<b>18,08</b>	<b>82,34%</b>
- Variation report à nouveau	0,83	4,42%	0,11	0,51%	- 0,50	- 2,36%	1,94	8,64%	1,16	5,27%
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,00	80,22%	17,37	83,07%	17,16	81,52%	16,62	74,14%	16,92	77,07%
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	14,93	79,86%	17,27	82,58%	17,08	81,16%	16,56	73,87%	16,88	76,88%

## ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER



La gérance d'ACTIPIERRE 3 est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée et placée sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La société CILOGER a obtenu l'agrément n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

A ce titre, elle a mis en place un dispositif de conformité et de contrôle interne.

Dans le cadre des dispositions dictées par le Règlement général de l'AMF, CILOGER établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI en charge de ce dispositif, contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité des systèmes et politiques, s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations sur les contrôles opérés et s'assure de leur suivi. Il conseille et assiste la société pour se conformer aux obligations professionnelles. Enfin, le RCCI est en charge de l'ensemble des contrôles permanents, périodiques, de la mise en place des dispositifs de gestion des risques opérationnels, de gestion des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le dispositif de contrôles repose en partie sur l'analyse et l'identification des risques majeurs à l'activité. D'autres principes participent également à la création de ce dispositif de contrôle, à savoir :

- La séparation effective des tâches entre les collaborateurs de la société de gestion faisant partie d'un même service,
- La responsabilisation de chacun des collaborateurs de la société de gestion,
- L'optimisation du niveau de sécurité des opérations,
- La mise en place de procédures sur l'ensemble de l'activité,
- Le suivi et le contrôle des délégations.

Le système de contrôle s'organise autour de plusieurs acteurs :

- **Les contrôles de premier niveau** sont réalisés par les opérationnels lors du déroulement de l'opération. Il s'agit soit d'auto contrôle soit d'une personne dédiée au contrôle de premier niveau.
- **Les contrôles permanents de deuxième niveau** sont systématiquement réalisés par le RCCI qui s'attache à valider la conformité des opérations avec la réglementation en vigueur.
- **Les contrôles ponctuels de troisième niveau** peuvent être pris en charge par un tiers extérieur à la société, le cas échéant par les actionnaires de CILOGER.

Le RCCI rend compte de ses travaux, de ses recommandations et des éventuels dysfonctionnements ponctuellement au Directoire et à chaque Conseil de surveillance de CILOGER.



## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la législation en vigueur et à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 3, votre Conseil de Surveillance vous présente son rapport au titre de l'exercice 2010.

Au titre de cet exercice, votre Conseil de Surveillance s'est réuni les 4 mars, 27 septembre, et 10 décembre 2010 ainsi que le 4 mars 2011. Je remercie l'ensemble des membres pour leur assiduité, leur bonne volonté et leur compétence.

Lors de ces différents conseils, les sujets suivants ont été abordés :

### • Le contexte économique

Après la baisse la plus importante de l'après guerre (- 2,5% en 2009) la croissance a timidement repris en 2010 (+ 1,5%). Le taux de chômage demeurant autour de 10%, la consommation des ménages progressait de 1%, chiffre que l'on devrait retrouver en 2011.

En ce qui concerne l'immobilier d'entreprise en général, et les murs de boutique en particulier, la demande reste très soutenue. Cette pression, explicable par la baisse des taux d'intérêt d'une part et l'arrivée de nouveaux acteurs européens, d'autre part, se traduit par une nouvelle hausse des prix des transactions.

On retrouve le même schéma sur le marché des SCPI qui a connu en 2010 une collecte record de plus de 2 milliards d'euros, l'encours en fin d'année dépassant les 22 milliards. Celles-ci bénéficient du manque d'attrait des autres placements (taux d'intérêts bas et forte volatilité des marchés actions) et de son couple rendement-risque particulièrement intéressant dans cette période agitée.

### • La gestion du patrimoine

Saluons une fois encore le travail des équipes de Ciloger dans un contexte devenu plus difficile.

La situation économique fragilise certains locataires qui tentent parfois d'utiliser l'article L145-39 afin de renégocier leurs baux.

Sur l'année, 6 locaux ont été libérés, 10 reloués et 6 baux ont été renégociés ou renouvelés.

Au total, le taux d'occupation financier moyen demeure très satisfaisant à 95,96% (contre 96,31% en 2009).

Il est en outre à souligner que nous terminons mieux l'année que nous ne l'avions commencée (96,55% au quatrième trimestre contre 95,29% au quatrième trimestre 2009), ce qui est encourageant pour cette année 2011.

### • Arbitrages et investissements

Aucun arbitrage n'a été effectué en 2010. Cependant, sur proposition de la société de gestion, 3 actifs ont fait l'objet d'un avis favorable, ceux de Mantes-la-Jolie, Maisons-Alfort et Mareuil-les-Meaux, qui n'ont pas trouvé preneurs au jour de la rédaction du présent rapport.

En revanche, la société a utilisé le solde disponible de 386 400 € et une grande partie de la faculté qui lui avait été laissée de recourir à l'emprunt (à hauteur maximale de 10 M€) pour acquérir en date du 30 décembre 2010 un bien en copropriété avec Actipierre 2, sis 125 boulevard Vincent Auriol à Paris et loué à l'enseigne « Hyper Casino ». Notre quote-part s'élève à 8 748 000 €, et notre SCPI se trouve de fait surinvestie à hauteur de 8 361 600 €.

Rappelons qu'outre le renforcement de la sécurité du patrimoine (situation et qualité du locataire), cet investissement permet une optimisation financière puisqu'il génère un rendement de 5,5% en étant financé à un taux aujourd'hui largement inférieur (Euribor + 1%). En cas de remontée substantielle des taux, il nous faudrait envisager une campagne d'arbitrage afin de procéder au remboursement de l'emprunt. Pour l'heure, compte tenu du différentiel de taux en notre faveur, nous vous invitons à renouveler l'autorisation d'emprunt prévue dans la septième résolution.

### • Résultats et distribution

Après la forte progression de 2009, le résultat par part consolide à 18,08 €, en baisse de 2,59%.

Ce niveau a cependant permis d'augmenter à la fois le revenu distribué, qui passe de 16,62 € à 16,92 €, et surtout le report à nouveau qui atteint désormais 3,4 mois de distribution (contre 2,5 mois à la fin de l'exercice précédent).

Ce report à nouveau permet d'envisager 2011 avec sérénité. Compte tenu des résultats prévisionnels, le résultat distribué pourrait encore progresser légèrement tout en maintenant le report à nouveau.



## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

### • Valorisation et marché secondaire

L'expertise du patrimoine fait apparaître une valeur hors droit de 112 272 000 €, en hausse significative, essentiellement liée à l'acquisition du Boulevard Vincent Auriol, mais aussi à une revalorisation globale du patrimoine de 1,69% à périmètre constant, qui demeure conservatrice.

Le marché secondaire est peu animé (2 424 parts, soit 0,61% du nombre en circulation, ont changé de mains) mais néanmoins fluide (125 parts en instance au 31 décembre).

Le prix des parts a connu une nouvelle hausse (+ 8,94%) pour afficher un nouveau record historique à 341 € (prix acheteur) à comparer à une valeur de reconstitution de 319 €.

Vu sous l'angle du vendeur, le prix d'exécution au 31 décembre (308,92 €) affiche ainsi une surcote de 14,60% par rapport à la valeur de réalisation découlant des expertises (269,56 €).

Pour la première fois, le rendement escompté est tombé sous la barre symbolique des 5% et l'on peut raisonnablement escompter que la hausse du prix des parts touche maintenant à sa fin.

### • Augmentation de capital

Après une longue discussion, notamment sur l'opportunité d'ouvrir le capital en cette période et sur la fixation du prix retenu à l'occasion de l'augmentation de capital, le conseil a donné son accord pour l'ouverture d'une onzième augmentation de capital par l'émission de 32 776 parts nouvelles émises au prix de souscription de 339 € par part.

Ce prix se situe dans le haut de la fourchette envisageable (rentabilité attendue de 5%) de façon à éviter toute dilution de revenu au détriment des porteurs actuels.

### • Les résolutions soumises à votre approbation

Vous aurez à vous prononcer sur une résolution initiée par votre Conseil de Surveillance et soumise aux votes par la Société de Gestion demandant à l'assemblée générale de ne plus renouveler l'adhésion de la SCPI à l'APPSCPI.

Il y a quelques années nous vous avons proposé d'adhérer à cette association par souci d'équilibre avec l'adhésion à l'ASPIM. Dans la mesure où l'adhésion à l'ASPIM est désormais prise en charge par la société de gestion, il nous paraît équitable que l'adhésion à l'APPSCPI ne soit plus prise en charge par la SCPI dans son ensemble, mais du ressort de chaque porteur qui souhaiterait y adhérer personnellement.

Nous vous demandons d'être attentifs au rapport du commissaire aux comptes, celui-ci n'ayant pas été porté à notre connaissance à la date du présent rapport.

En fonction des informations qui vous ont été communiquées, vous aurez à exprimer votre vote.

N'ayant pas d'autres observations à formuler sur les autres résolutions, votre conseil émet un avis favorable sur l'ensemble des résolutions qui vous sont proposées. Nous vous invitons bien sûr à voter, car il est important qu'un éventail le plus large possible d'associés s'exprime. Je vous rappelle également que comme les années précédentes la présidence de l'assemblée sera assurée par le Président du Conseil de Surveillance ou le Vice-président. Si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette assemblée générale, il est important de voter soit en donnant pouvoir à un associé présent ou au Président de l'assemblée, soit en votant par correspondance. Evitez d'émettre des pouvoirs sans mention de mandataire (pouvoirs en blanc), c'est-à-dire uniquement datés et signés. En effet, dans ce cas et en application de la législation, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes les autres.

Fait à Cannes, le 11 avril 2011  
Le Président du Conseil de Surveillance,  
Pascal VÉTU  
Téléphone : 06 76 27 82 03  
pvetu@nortia.fr

*P.S. : Ce rapport a été rédigé en concertation avec tous les membres du Conseil de Surveillance.*





## RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

### LE RAPPORT GÉNÉRAL

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. ACTIPIERRE 3, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société ATISREAL EXPERTISE, expert indépendant dont le mandat a été renouvelé par votre assemblée générale du 28 juin 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1 - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la S.C.P.I. à la fin de cet exercice.

#### 2 - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

La première partie de l'annexe présente les principes généraux suivis pour l'établissement des comptes annuels, les règles et méthodes appliquées en ce qui concerne la détermination des valeurs estimées du patrimoine et leur présentation dans les comptes ainsi que la méthode utilisée pour évaluer les provisions pour grosses réparations.

#### *Evaluation du patrimoine*

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles issues du rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.

#### *Provisions pour grosses réparations*

En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un plan d'entretien, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, notre appréciation s'est fondée sur l'analyse des processus mis en place pour produire les estimations comptables et sur la comparaison des estimations des périodes précédentes avec les dépenses effectivement engagées.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3 - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 28 avril 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Rémy Tabuteau  
Associé



# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## LE RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de l'assemblée générale en date du 7 juin 2010.

*Avec la société de gestion CILOGER*

Au terme d'une décision votée lors de cette assemblée générale, votre société verse à la société de gestion les rémunérations suivantes :

- Une commission au titre du recours à l'emprunt égale à 2,5% hors taxes de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financés à crédit.

Aucune charge n'a été comptabilisée à ce titre en 2010.

- Une commission d'arbitrage due lors du réemploi de fonds provenant de la cession d'éléments du patrimoine immobilier de la S.C.P.I. égale à 2,5% hors taxes des investissements hors taxes, droits et frais inclus.

Cette rémunération est due au fur et à mesure des décaissements.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2010 s'élève à 7 167,68 euros.

### CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

*Avec la société de gestion CILOGER*

Conformément à l'article 17 des statuts de votre société concernant la rémunération de la société de gestion, il est prévu :

- Une rémunération égale à 10% hors taxes du montant du capital d'origine et de chaque augmentation de capital (nominal plus prime d'émission), afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissements.

Aucun montant n'a été versé à ce titre en 2010.

- Une rémunération égale à 9,2% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés, au titre de l'administration des biens sociaux, l'encaissement des loyers et indemnités diverses, le paiement et la récupération des charges auprès des locataires, l'établissement des états des lieux et visites d'entretien du patrimoine immobilier, et généralement toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, ainsi que pour assurer la répartition des revenus.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2010 s'élève à 796 486,79 euros.

Paris La Défense, le 28 avril 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.  
Rémy Tabuteau  
Associé





## LES RÉOLUTIONS

### RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 7 JUIN 2011

#### Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, approuve lesdits rapports ainsi que les comptes tels qu'ils lui ont été présentés.

#### Deuxième résolution

En conséquence de l'adoption de la première résolution, l'assemblée générale donne quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à la société de gestion, pour toutes précisions, actes et faits relatés dans lesdits rapports.

#### Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

#### Quatrième résolution

L'assemblée générale constate la fixation par la société de gestion de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à :

- valeur comptable : 69 437 063 euros, soit 175,02 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 106 943 253 euros, soit 269,56 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 126 560 122 euros, soit 319,00 euros pour une part.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 7 172 322,26 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 416 481,47 euros, forme un revenu distribuable de 8 588 803,73 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 6 712 840,80 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 875 962,93 euros.

#### Sixième résolution

Le mandat de l'expert immobilier arrivant à échéance, l'assemblée générale renouvelle la société BNP Paribas Real Estate Valuation France en qualité d'expert immobilier chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI.

Conformément aux dispositions légales, l'expert immobilier est nommé pour une période de quatre exercices sociaux. Son mandat viendra à expiration lors de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

#### Septième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire, à réaliser des acquisitions immobilières pour un montant supérieur au solde du tableau d'emploi des fonds, dans la limite d'un solde négatif de dix millions d'euros (10 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-16 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de dix millions d'euros (10 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

#### Huitième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, après avis du Conseil de surveillance, à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement d'ACTIPIERRE 3, dans les conditions fixées par l'article R.214-116 du Code monétaire et financier, et à réinvestir les produits de ces arbitrages.

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Pour sa prestation d'arbitrage et de réinvestissement, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de :

- 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la SCPI ;
- 2% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, lors du réemploi des fonds provenant des cessions visées ci-dessus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

#### Neuvième résolution

L'assemblée générale décide de ne pas renouveler l'adhésion de la SCPI ACTIPIERRE 3 à l'APPSCPI, association de porteurs de parts de SCPI et de supports collectifs de placement immobilier.

#### Dixième résolution

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal, à l'effet de remplir toutes les formalités légales, administratives, fiscales et autres, et de signer à cet effet, tous actes, dépôts et en général, toutes pièces nécessaires.



## NOTES



## NOTES





Société Civile de Placement Immobilier  
Au capital de 60 502 850 euros  
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS  
381.201.268 RCS Paris

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 SCPI n° 11-04 en date du 25/02/2011

CILOGER



Société de gestion de portefeuille  
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007  
Siège social et bureaux  
147, boulevard Haussmann - 75008 Paris - Tél. : 01 56 88 91 92 - [www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)

