

Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

A l'inverse du secteur des bureaux où les effets de la crise du « subprime » ont conduit à une réévaluation de la prime de risque qui a poussé les taux de rendement initiaux à la hausse, les commerces apparaissent à l'heure actuelle relativement épargnés. Toutefois, la fourchette des rendements s'est sensiblement élargie, attestant de la remontée des taux sur les actifs les moins bien sécurisés ou localisés. Les performances des centres commerciaux tout comme l'augmentation de l'indice Insee du Coût de la Construction (ICC) ont participé à l'augmentation des loyers des commerces. Certains acteurs envisagent des implantations en parcs d'activités commerciales aux coûts plus attractifs. Les loyers sont restés stables dans les rues commerçantes de centre-ville où les enseignes internationales de prêt à porter et de luxe restent prépondérantes. L'évolution de la performance des commerces reste structurellement liée à la consommation des ménages.

Les volumes investis en surfaces commerciales sont cependant en baisse pour la première fois depuis dix ans : 400 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008 contre 2,2 milliards d'euros au 1^{er} semestre 2007. Le manque d'offre explique partiellement ce résultat, mais l'attentisme des investisseurs est sans doute renforcé par les incertitudes en matière de consommation des ménages et la reprise de l'inflation. A cela s'ajoute la loi de la modernisation de l'économie qui pourrait bouleverser différents segments de la distribution, jusqu'alors protégés par les mécanismes d'autorisations d'implantations commerciales (CDEC). Le gouvernement mise sur le développement du « hard-discount » pour peser sur les marges de la grande distribution, permettant ainsi de préserver ou d'améliorer le pouvoir d'achat des Français. Le format des grands discounters allemands est de 700 m². La loi « Raffarin » de 1996 avait enrayé le développement du hard discount le limitant à 14% du marché. L'expansion de cette part de marché sera toutefois contrainte par les produits premiers prix proposés par tous les supermarchés et les hypermarchés classiques.

Dans ce contexte, au cours du trimestre, deux investissements en murs de magasins ont été concrétisés : un à Suresnes (92) pour ACTIPIERRE 2 et un à Versailles (78) pour ACTIPIERRE 3. Parallèlement la cession d'un local commercial vacant depuis plusieurs années a fait l'objet d'une promesse de vente sur ACTIPIERRE 2.

Les relocations et les renouvellements de baux effectués au cours du premier semestre 2008 contribuent à maintenir les taux d'occupation à des niveaux élevés, supérieurs à 97,4% pour le trimestre écoulé, et permettent d'envisager sereinement l'exercice 2008, avec notamment l'augmentation des revenus distribués sur le premier semestre par rapport au premier semestre 2007.

Enfin, les équipes de CILOGER vous remercient pour votre participation aux différents votes organisés dans le cadre des Assemblées Générales du mois de juin, et pour l'expression de votre confiance dans la société de gestion de vos SCPI.

Laurent FLECHET – Président du Directoire de CILOGER

Patrimoine ACTIPIERRE 1



Boutique louée au cours du trimestre à une enseigne d'équipement de la maison. Localisation dans le prolongement de la boulangerie (voir photo ci-contre).



Boulangerie située 5/7 place de la Liberté - La Garenne-Colombes (92).

■ *Assemblées générales*

ACTIPIERRE 1

L'Assemblée Générale Ordinaire du vendredi 6 juin 2008 s'est tenue avec un quorum de 42,10% et a approuvé les sept résolutions agréées par la société de gestion avec une large majorité variant de 92,46% à 99,49%.

La résolution supplémentaire présentée par des associés et non agréée par la société de gestion n'a pas été approuvée (26,62% de "Oui").

ACTIPIERRE 2

Assemblée générale ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire du vendredi 6 juin 2008 s'est tenue avec un quorum de 42,46% et a approuvé les huit résolutions avec une large majorité variant de 93,88% à 99,20%. Outre les résolutions portant sur les comptes, a notamment été approuvée la résolution ratifiant la nomination de M. Patrick VIGNAL en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

Assemblée générale extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire s'est tenue sur 2e convocation le lundi 23 juin 2008 avec un quorum de 49,10%, et a approuvé les deux résolutions agréées par la société de gestion avec une large majorité variant de 95,54% à 95,67%. A ainsi été approuvée la résolution visant à limiter l'augmentation de capital à une seule opération dans la limite de 7 millions d'euros.

Les résolutions supplémentaires présentées par des associés et non agréées par la société de gestion n'ont pas été approuvées (22,15% et 22,08% de "Oui").

ACTIPIERRE 3

L'Assemblée Générale Ordinaire du vendredi 6 juin 2008 s'est tenue avec un quorum de 38,70% et a approuvé les six résolutions avec une large majorité variant de 95,20% à 98,73%.

■ *Fiscalité*

Prélèvements sociaux à la source sur les placements de trésorerie

Depuis le 1^{er} janvier 2008, les prélèvements sur les revenus financiers versés par votre SCPI sont les suivants :

- si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire : 29% (18% d'impôt + 11% de prélèvements sociaux). Vous disposez de la faculté de modifier votre choix en nous adressant votre demande par courrier **avant le 31 mars de Chaque année. Le choix retenu pour l'année ne pourra être modifié en cours d'exercice.**
- si vous n'avez pas opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire : CILOGER procède à la retenue à la source des prélèvements sociaux (11%), uniquement sur les revenus financiers, au moment de leur versement. Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

■ *OPCI*

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 soient consultés en assemblée générale extraordinaire pour décider 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 et 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, c'est-à-dire qu'il court jusqu'au 15 mai 2012.

CILOGER vous communiquera toute l'information nécessaire, en liaison et en concertation avec vos Conseils de Surveillance, afin de vous permettre de prendre, le moment venu, votre décision en toute connaissance de cause.

■ Evolution du capital des SCPI

	Nombre d'associés	Capital nominal en euros	Capitalisation en euros ⁽¹⁾
 ACTI PIERRE 1	2 523	23 409 000	76 376 400
 ACTI PIERRE 2	3 258	45 810 000	77 820 000
 ACTI PIERRE 3	2 206	60 502 850	109 103 500

(1) Nombre de parts x dernier prix acheteur sur le marché secondaire organisé.

■ Revenus distribués

Les revenus distribués au titre du deuxième trimestre 2008 sont identiques à ceux du premier trimestre 2008. Les distributions cumulées du premier semestre 2008 sont néanmoins en progressions respectives de 5,5%, 4,0% et 6,82% par rapport aux distributions versées au premier semestre 2007.

	Période	Acompte en euros (avant PLF)	Acompte en euros (après PLF) ⁽¹⁾	Acompte en euros après prélèvements sociaux
 ACTI PIERRE 1	Rappel : Total 2007	27,70	27,25	27,51
	1 ^{er} trimestre 2008	6,90	6,82	6,87
	2 ^e trimestre 2008	6,90	6,86	6,88
 ACTI PIERRE 2	Rappel : Total 2007	16,02	15,77	15,92
	1 ^{er} trimestre 2008	3,90	3,86	3,88
	2 ^e trimestre 2008	3,90	3,89	3,89
 ACTI PIERRE 3	Rappel : Total 2007	17,37	17,18	17,29
	1 ^{er} trimestre 2008	4,23	4,20	4,22
	2 ^e trimestre 2008	4,23	4,21	4,22

(1) Pour les associés qui ont opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire (PLF) sur les revenus financiers au taux fixé à 29 %.

Le revenu au titre du 2^e trimestre 2008 a été mis en paiement le 16 juillet 2008, pour une part sur les bases ci-dessus ; un avis de crédit est adressé à chaque associé avec le bulletin trimestriel. Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 octobre 2008.

■ Gestion du patrimoine

Au cours du second trimestre 2008, quatre relocations ont été conclues sur ACTIPIERRE 1 à de très bonnes conditions (+ 11% en année pleine par rapport aux loyers sortants).

En parallèle de la recherche de nouveaux locataires, trois baux ont été renouvelés sur ACTIPIERRE 1, deux baux sur ACTIPIERRE 2 et trois sur ACTIPIERRE 3, pour une superficie totale cumulée de 1.872 m².

Deux cessions de droit au bail concernant ACTIPIERRE 2 et ACTIPIERRE 3 ont également été régularisées, moyennant l'obtention de 57 000 euros à titre d'indemnité de déspecialisation plénière.

Mouvements locatifs du trimestre

ACTIPIERRE 1

LIBÉRATIONS

Ozoir-la-Ferrière - C - 48 m²
La Garenne-Colombes - C - 105 m²
La Garenne-Colombes - C - 70 m²

RELOCATIONS

Evry - B - 59 m²
Paris 9^e - C - 47 m²
Ozoir-la-Ferrière - C - 66 m²
La Garenne-Colombes - C - 105 m²

ACTIPIERRE 2

LIBÉRATIONS

Longjumeau - C - 64 m²

RELOCATIONS

Néant

ACTIPIERRE 3

LIBÉRATIONS

Paris 5^e - C - 51 m²

RELOCATIONS

Néant

Occupation du patrimoine - Encaissements des loyers

	Taux d'occupation en loyers facturés en % (1)			Taux d'encaissement des loyers en % (2)	
	Taux moyen 2008	1 ^{er} trimestre 2008	2 ^{ème} trimestre 2008	1 ^{er} trimestre 2008	2 ^{ème} trimestre 2008
 ACTI PIERRE 1	98,91	99,13	97,65	95,37	96,82
 ACTI PIERRE 2	98,23	98,55	99,29	92,69	94,38
 ACTI PIERRE 3	97,49	97,75	97,43	94,53	98,26

Ces pourcentages expriment le rapport entre les loyers facturés aux locataires et les loyers qui seraient facturés si la totalité des locaux étaient loués ; les locaux vacants sont pris en compte au loyer de marché (expertise ou mandat de location).

(1) *Loyers facturés (du trimestre)*
loyers théoriques potentiels

(2) *Loyers encaissés*
loyers facturés

Ces taux sont calculés par trimestre sur les bases suivantes :
- loyer du trimestre précédent,
- encaissement relatif à ces loyers reçus à la date d'arrêté.

Acquisitions – Arbitrages et cessions au cours du trimestre

• Pour ACTIPIERRE 2

Après une réservation le 14 avril 2008, un local commercial de 79 m² situé à Suresnes (92) - 3 rue du Mont Valérien, a été acquis le 30 juin 2008. Louée à une enseigne de prêt-à-porter, cette boutique est située en plein centre de Suresnes à proximité immédiate de la grande place qui réunit les deux rues piétonnes de la « vieille ville ». Le prix tous frais inclus est de 628 350 euros pour une rentabilité annuelle de 6,36%.

• Pour ACTIPIERRE 3

Après une réservation le 28 avril 2008, une boutique de 53 m², à Versailles (78) - 4 esplanade Grand Siècle, a été acquise le 13 juin 2008. Louée à un marchand de primeurs, elle procurera une rentabilité annuelle de 7,11% pour un prix de 374 000 euros.

A l'issue de cette acquisition, le solde à investir sur ACTIPIERRE 3 est de 88 000 euros.

Aucune cession n'est intervenue au cours du trimestre

En revanche, pour le compte d'ACTIPIERRE 2, une promesse de vente sans conditions suspensives a été signée le 17 avril 2008 pour un local commercial vacant depuis de nombreuses années dans un immeuble en copropriété à Maisons-Alfort (94700), 133 avenue Jean Jaurès.

■ Marché secondaire organisé du 1^{er} avril au 30 juin 2008

La tendance générale observée l'année dernière s'est prolongée sur le premier semestre 2008. Dans un marché où la pression des acheteurs reste forte, les prix d'exécution sur le marché secondaire ont atteint des nouveaux plus hauts historiques durant le deuxième trimestre pour finalement s'établir au 30 juin à :

- 470,00 € pour ACTIPIERRE 1, en progression de + **10,38%** par rapport à fin 2007
- 235,00 € pour ACTIPIERRE 2, en progression de + **2,13%** par rapport à fin 2007
- 249,13 € pour ACTIPIERRE 3, en progression de + **8,32%** par rapport à fin 2007.

	Moyenne trimestrielle (acheteur)	Période	Nombre de parts échangées	Prix d'exécution en € (revenant au vendeur) (1)	Prix acheteur en €
	490,11	Janvier	29	434,85	479,99
		Février	73	434,94	480,10
		Mars	116	452,00	498,93
	513,55	Avril	86	472,00	521,00
		Mai	147	457,00	504,45
		Juin	133	470,00	518,80
	258,50	Janvier	307	232,83	257,00
		Février	233	235,00	259,40
		Mars	282	235,00	259,40
	259,40	Avril	724	235,00	259,40
		Mai	322	235,00	259,40
		Juin	170	235,00	259,40
	268,46	Janvier	73	238,00	262,71
		Février	138	243,70	269,01
		Mars	174	245,00	270,44
	271,51	Avril	746	245,00	270,44
		Mai	413	245,00	270,44
		Juin	356	249,13	275,00

(1) Le prix d'exécution correspond au montant revenant au vendeur. Le prix acheteur est le prix d'exécution majoré des frais, soit 5% de droits d'enregistrement, et de la commission d'intervention de la Société de Gestion (4,50% HT soit 5,382% TTC).

Parts inscrites à la vente au 30 juin 2008

Le nombre de parts à la vente figurant sur le carnet d'ordres est de 82 pour ACTIPIERRE1, 741 (dont 56 depuis plus d'un an) pour ACTIPIERRE 2, et 20 pour ACTIPIERRE 3.

Modalités pratiques

Le capital des SCPI ACTIPIERRE 1, 2 et 3 étant fermé, l'acquisition sur le marché secondaire constitue la seule possibilité d'acheter des parts. Les transactions sont susceptibles d'être réalisées selon l'une ou l'autre des deux modalités suivantes : soit au prix d'exécution avec intervention de la Société de Gestion, soit par cession directe entre vendeurs et acheteurs.

Les parts cédées cessent de participer aux distributions d'acomptes et à l'exercice de tout autre droit à partir du premier jour du trimestre civil au cours duquel la cession intervient ; les parts acquises entrent en jouissance le premier jour du trimestre civil au cours duquel elles ont été souscrites.

1. Acquisition et cession de parts avec intervention de la Société de Gestion

Le fonctionnement du marché secondaire, les informations réglementaires ainsi que les mandats d'achat ou de vente sur le marché secondaire sont disponibles sur le site internet : www.actigestion.fr (dans l'attente de la refonte globale du site internet www.ciloger.fr) ou directement auprès des services de CILOGER.

Les ordres d'achat et de vente doivent mentionner le prix souhaité : à l'achat, le prix limite maximum tous frais compris ; à la vente, le prix limite minimum net vendeur. Ils doivent être adressés par lettre recommandée avec avis de réception et parvenir à **CILOGER – 147 boulevard Haussmann – 75008 Paris**, au plus tard **la veille de la confrontation à 16h00**.

Conformément à la faculté offerte par l'article 422-25 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, une couverture égale au montant total du prix d'achat est demandée pour tout ordre d'achat ; elle est utilisée pour assurer le règlement des parts acquises. Les couvertures par chèque de banque doivent être reçues par CILOGER au plus tard à 16h00 la veille de l'établissement du prix d'exécution ; les couvertures par chèque barré (ordinaire) doivent être reçues par CILOGER neuf jours calendaires avant l'établissement du prix d'exécution.

Il est toujours possible de modifier votre ordre en retournant le formulaire d'annulation – modification de votre ordre, disponible sur simple demande auprès de CILOGER ou sur le site internet.

Le total des frais d'achat sur le marché secondaire organisé est de 10,382% TTC (5% de droits d'enregistrement + 5,382% de commission).

La confrontation des ordres est effectuée sur le prix vendeur afin que la comparaison s'effectue sur des prix homogènes. Dès l'établissement du prix d'exécution, les ordres sont exécutés par CILOGER à ce seul prix. A limite de prix égale, les ordres les plus anciens sont exécutés.

2. Cession directe entre vendeurs et acheteurs

Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés.

Pour les cessions directes comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, CILOGER perçoit un forfait de frais de dossier, actuellement de 128,85 euros TTC ; ce forfait est indexé au 1^{er} janvier de chaque année sur l'indice INSEE des prix des services (4009 E).

■ Directive Européenne « Marchés d'Instruments Financiers » (MIF)

CILOGER a choisi de classer l'ensemble des associés d'ACTIPIERRE 1, ACTIPIERRE 2 et ACTIPIERRE 3 en statut « client non professionnel ».

La note d'information prévue aux articles L 412-1 et L 621-8 du Code Monétaire et Financier, a obtenu les visas de la Commission des Opérations de Bourse, devenue l'Autorité des Marchés Financiers.
ACTIPIERRE 1 : SCPI n° 03-34 du 28/10/2003 - ACTIPIERRE 2 : SCPI n° 03-35 du 28/10/2003 - ACTIPIERRE 3 : SCPI n° 03-11 du 24/06/2003.
CILOGER, Société de Gestion des SCPI ACTIPIERRE, a reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.