



SCPI

**Bulletin trimestriel**

Analyse : 1<sup>er</sup> octobre au 31 décembre 2011

**Au 31/12/2011**

Prix de souscription : 192,00 €  
1 752 associés  
463 335 parts

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

Capitalisation : 88 960 320 €  
(au prix de souscription)

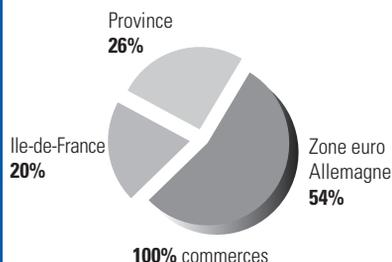
Parts en attente de retrait : 0

Rendement prévisionnel 2012 :  
entre 4,25% et 4,50%  
(Revenu brut prévisionnel 2012 /  
prix de souscription au 31/12/2011)

Taux d'occupation financier : 100%  
(trimestriel)

**Patrimoine**

(% valeur vénale)



Société de gestion

**CILOGER**

Mesdames, Messieurs,

Permettez nous tout d'abord de vous adresser pour 2012, au nom de CILOGER, tous nos vœux de bonheur, santé et prospérité pour vous et tous ceux qui vous sont chers.

La croissance de l'économie s'est fortement ralentie au cours des derniers trimestres pour atteindre au global 1,5% sur l'année 2011. Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché de l'emploi se détériore encore, avec un niveau de chômage attendu à 10% d'ici six mois. Conséquence, la faiblesse de la confiance des ménages pèse fortement sur la consommation : après une hausse de 1,3% en 2010, la consommation des ménages ne progresserait que de 0,6% en 2011 (0,5% estimé pour 2012).

Un volume d'environ 2 milliards d'euros investis en commerces est attendu pour 2011, contre 2,5 milliards d'euros en 2010. Les boutiques et pieds d'immeubles des centres-villes, dont les montants unitaires sont accessibles et qui sont le produit de prédilection des SCPI, ont représenté 35% des échanges. La pénurie de produits de qualité continue de contraindre les transactions et de maintenir la pression sur les taux de rendements locatifs, qui sont globalement stabilisés entre 5% et 7% pour la plupart des biens (les meilleurs actifs et emplacements étant valorisés entre 4% et 5%). L'aggravation de la crise des dettes souveraines et la volatilité des marchés actions confortent la dimension de valeur refuge de l'immobilier, ce dont devraient profiter les commerces, et en particulier ceux situés sur des emplacements n°1. Les investisseurs resteront en 2012 très sélectifs et continueront à privilégier les meilleurs actifs, sécurisés à des niveaux de loyers soutenables.

L'économie allemande a mieux résisté que celle de ses voisins avec une croissance de 3% en 2011, ce qui a permis une réduction de son déficit public à 1% du PIB. Le taux de chômage a également fortement baissé, à 6,8%. La croissance allemande devrait toutefois ralentir en 2012, entre 0,5% et 1%, conséquence notamment de la baisse des exportations vers des partenaires de la zone euro en situation économique difficile. En matière d'immobilier commercial, un record depuis 5 ans a été atteint en 2011 avec 11 milliards d'euros investis, représentant la moitié du volume de l'immobilier d'entreprise. La relative bonne forme de son économie a conforté le marché allemand dans sa position de valeur refuge, attirant ainsi de nombreux investisseurs étrangers (42% du volume investi). La faible volatilité des loyers et la pratique courante d'engagements fermes longs (10 à 15 ans) sont également de nature à rassurer les investisseurs.

Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans votre SCPI, le nombre de parts a augmenté de 152% en 2011, représentant un montant de souscriptions nettes de 53,6 M€. Parallèlement, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE a augmenté de 116% en valeur d'achat. D'une superficie de plus de 24 000 m<sup>2</sup>, il est localisé sur 12 sites différents, les actifs allemands représentant en prix de revient 36% des capitaux collectés. L'expertise immobilière réalisée fin 2011 valorise le patrimoine à 58,5 M€, en progression de 4,8% à périmètre constant. Si l'investissement évoqué dans le précédent bulletin trimestriel n'a pu être finalisé, votre SCPI a concrétisé durant le quatrième trimestre l'acquisition de deux centres commerciaux récents en Allemagne pour un montant global de 26,2 M€.

Le premier est situé à Herdecke, ville privilégiée du land de Westphalie. Inauguré en avril 2011, il rassemble des enseignes alimentaires et commerces de proximité, et bénéficie d'une excellente visibilité en centre-ville. Le second investissement est situé à Weiden, ville de Bavière à forte attractivité commerciale. Inauguré en mai 2011, ce centre bénéficie d'une bonne localisation, sur deux axes majeurs de la ville. Les revenus locatifs de ces centres sont sécurisés par des locataires d'envergure nationale ou internationale (Lidl, Rewe, DM, EDEKA, Rossmann,...), qui représentent la grande majorité des loyers, dans le cadre de baux d'une durée moyenne ferme qui excède 12 ans.

La distribution brute par part du quatrième trimestre 2011 a été conservée à 2,40 euros. Toutefois, les caractéristiques actuelles du marché de l'investissement en commerces, très concurrentiel et focalisé sur les actifs répondant à la stratégie d'investissement d'ACTIPIERRE EUROPE, sont un frein à l'acquisition rapide d'actifs de qualité. Le rendement prévisionnel de votre SCPI risque d'être ajusté en cours d'année. En effet, outre les freins en matière d'investissement, la forte collecte enregistrée ces derniers mois, et donc l'entrée en jouissance des parts souscrites par les nouveaux acheteurs, pourraient avoir un effet dilutif sur le revenu distribué. Le rendement global de la SCPI pour l'année 2012, calculé sur le prix d'acquisition au 1<sup>er</sup> janvier 2012 (192 €), devrait donc être compris entre 4,25% et 4,5%. C'est pourquoi la Société de gestion met en place dès le 1<sup>er</sup> mars 2012, une limitation mensuelle du nombre de parts à souscrire et ce, conformément aux dispositions prévues dans la note d'information de votre SCPI (cf. rubrique « Conditions de souscription » du présent bulletin). Cette limitation sera susceptible d'être ajustée en cours d'année en fonction des nouveaux investissements qui seront opérés.

## Evolution du capital

	Année 2010	1 <sup>er</sup> trimestre 2011	2 <sup>ème</sup> trimestre 2011	3 <sup>ème</sup> trimestre 2011	4 <sup>ème</sup> trimestre 2011
Nombre d'associés	470	674	956	1 284	1 752
Nombre de parts	183 727	231 451	288 445	347 758	463 335
Emission de parts nouvelles au cours du trimestre	74 673	47 782	74 142	84 920	116 493
Souscriptions compensées par des retraits	1 145	58	17 148	25 607	916
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0	0	0
Capital social en euros	29 396 320	37 032 160	46 151 200	55 641 280	74 133 600
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	35 275 584	44 438 592	55 381 440	66 769 536	88 960 320

## Evolution du patrimoine

### Investissements

- Herdecke (Allemagne) : Mühlenstrasse  
Centre commercial : 6 000 m<sup>2</sup> - 14,9 M€ (25/11/2011)
- Weiden (Allemagne) : Neustädter Strasse  
Centre commercial : 6 392 m<sup>2</sup> - 11,3 M€ (26/12/2011)



Herdecke (Allemagne)



Weiden (Allemagne)

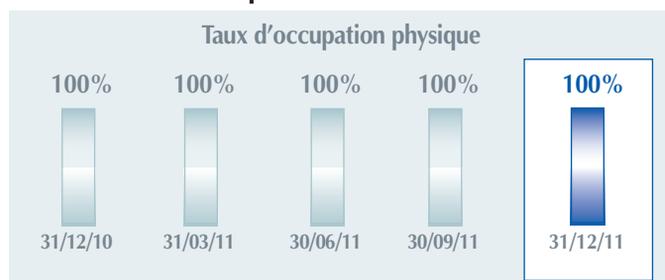
### Mouvements locatifs

Locations : Néant

Libérations : Néant

Superficie du patrimoine : 24 349 m<sup>2</sup> - Surface vacante : 0 m<sup>2</sup>

### Taux d'occupation



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

## Revenus distribués

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 <sup>er</sup> trimestre 2011	15/04/2011	2,40 €	2,40 €	2,39 €
2 <sup>ème</sup> trimestre 2011	15/07/2011	2,40 €	2,38 €	2,34 €
3 <sup>ème</sup> trimestre 2011	14/10/2011	2,40 €	2,39 €	2,37 €
4 <sup>ème</sup> trimestre 2011	13/01/2012	2,40 €	2,37 €	2,34 €
<b>Total 2011</b>		<b>9,60 €</b>	<b>9,54 €</b>	<b>9,44 €</b>

\* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> octobre 2011 (souscription effectuée avant le 1<sup>er</sup> août 2011), le montant des revenus distribués est égal au montant de l'acompte (selon l'option au prélèvement libératoire) par le nombre de parts détenues. Cependant, compte tenu des délais de jouissance différents sur les parts souscrites, du faible montant des produits financiers et des arrondis en découlant, le calcul de l'acompte après prélèvements sociaux ou prélèvement libératoire forfaitaire ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui effectivement perçu.

La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts sécurisés émis par de grandes banques françaises. Les taux de rendement de ces supports, bien qu'en progression sur l'année 2011, passant de 1% à 1,75% en fin de 4<sup>ème</sup> trimestre, demeurent modérés. Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au quatrième trimestre 2011 sur un montant fiscalement imposable de 0,19 euro.

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

**Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficace en termes de sécurité et de délais. Pour éviter l'usage inadapté de lettres-chèques, il suffit de communiquer à CILOGER un Relevé d'Identité Bancaire et, par la suite, de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.**

## Conditions de souscription et de retrait des parts

### Conditions de souscription

CILOGER, qui a choisi d'appliquer les prescriptions de la directive "Marchés d'Instruments Financiers" (MIF) aux SCPI sous gestion, place tout nouveau souscripteur, personne physique, sous le statut "client non professionnel".

Prix de la part	
Valeur nominale	160,00 €
Prime d'émission	32,00 €
<b>Prix de souscription</b>	<b>192,00 €</b>

Les souscriptions sont effectuées auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine partenaires de CILOGER, des agences des Caisses d'Épargne et de La Banque Postale ou sont reçues directement par CILOGER.

Tout nouvel associé doit souscrire au minimum dix parts.

Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription.

Les parts libérées portent jouissance à compter du premier jour du troisième mois qui suit celui de la souscription.

### Limitation du nombre de parts à souscrire

Le nombre de parts à souscrire sur un mois, déduction faite des retraits de parts sur ce même mois, est limité à compter du 1<sup>er</sup> mars 2012 à 15 625 parts, soit un montant de 3 000 000 euros au prix de souscription en vigueur (192 €). Cette limitation est établie pour une durée de six mois, soit jusqu'au 31 août 2012.

En cas de dépassement du quota mensuel, les souscriptions concernées, ainsi que leur règlement, seront reportées par ordre chronologique de réception sur le ou les mois suivant(s) dans la limite des parts disponibles. Les souscriptions à crédit n'entreront dans le calcul du quota mensuel qu'au moment du paiement intégral du prix de souscription et donc de leur enregistrement sur les registres de la société.

### Conditions de retrait

Pour l'associé qui souhaite se retirer de la Société, il existe deux possibilités :

1. Le retrait est compensé par une souscription au prix en vigueur : l'associé se retirant perçoit la somme de 174,72 euros par part.
2. Il n'existe pas de souscription pour compenser le retrait ; l'associé peut demander, conformément aux statuts de la Société, à se retirer par prélèvement sur le fonds de réserve. Toutefois, à ce jour, le fonds de réserve n'a pas été créé et doté ; en conséquence, seul un retrait de part compensé par une souscription au prix en vigueur pourra être réalisé.

La notification de la demande de retrait doit être faite par lettre recommandée avec avis de réception adressée à CILOGER. Les demandes de retrait sont prises en considération par ordre chronologique de réception. Le remboursement des parts, par son inscription sur le registre des associés, rend effectif le retrait. Les parts remboursées sont annulées. L'associé qui se retire perd la jouissance de la part au dernier jour du deuxième mois qui suit celui au cours duquel le retrait est enregistré.

## Cession directe entre vendeurs et acheteurs

Les associés ont la possibilité de céder directement leurs parts sans intervention de CILOGER ("marché de gré à gré"). Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés. Une fois la cession effectuée, la déclaration de cession de parts sociales non constatée par un acte doit être enregistrée auprès de la recette des impôts de l'acheteur ou du vendeur, et les intéressés doivent s'acquitter des droits d'enregistrement de 5% directement auprès du Trésor Public.

L'associé qui vend ses parts de gré à gré perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel la cession est intervenue ; l'acquéreur acquiert la jouissance à la même date.

Pour les cessions de gré à gré, comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, CILOGER perçoit un forfait de frais de dossier, fixé à 102,96 euros TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2012, quel que soit le nombre de parts cédées ; ce forfait est indexé au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année sur les variations de l'indice INSEE des prix des services (4009 E).

Aucune cession de gré à gré n'a eu lieu depuis le début de l'année.

## Fiscalité

### Loi de finances 2012 et changements au 1<sup>er</sup> janvier 2012

Le taux d'imposition sur les revenus financiers réalisés par votre SCPI passe de 19% à 24% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012. Le prélèvement libératoire forfaitaire s'établira donc à 37,5% (24% d'impôt + 13,50% de prélèvements sociaux).

Rappelons que si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers, vous disposez de la faculté de modifier votre choix en nous adressant votre demande par courrier avant le 31 mars de chaque année. Le choix retenu pour l'année ne peut être modifié en cours d'exercice. Si vous n'avez pas opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire, CILOGER procède à la retenue à la source des prélèvements sociaux (13,50%). Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

### Déclaration des revenus 2011 et ISF

CILOGER vous adressera mi-avril 2012 l'ensemble des éléments nécessaires à la déclaration des revenus d'ACTIPIERRE EUROPE, perçus au titre de 2011 (n° 2044).

Si vous êtes concerné par l'ISF et domicilié en France, la valorisation à prendre en considération pour compléter votre déclaration fiscale peut être la valeur de retrait de la part au 31 décembre 2011, qui s'établit à **174,72 euros**.



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

La loi de Finances rectificative pour 2011, adoptée en septembre 2011, a modifié le régime d'imposition des plus-values immobilières qui s'applique aux particuliers détenant un bien secondaire ou locatif, en direct ou via une SCPI. Le nouveau régime ne pratique aucun abattement en cas de cession durant les cinq premières années. Ensuite, entre 5 ans et 17 ans de détention, la plus value brute imposable est réduite de 2% par an, puis de 4% entre 18 ans et 24 ans de détention, et enfin de 8% après 25 ans, pour atteindre une exonération entière au bout de 30 ans. L'application de ce nouveau régime porte sur les cessions faisant l'objet d'un acte authentique à compter du 1<sup>er</sup> février 2012. Par ailleurs, l'abattement fixe de 1 000 euros par cession, et notamment de parts de SCPI, pratiqué sur la plus value-imposable, a été supprimé. La taxation globale des plus-values immobilières s'établit à 32,5% (19% d'impôt + 13,5% de prélèvements sociaux) pour les gains enregistrés lors de la vente de biens immobiliers (immeubles ou parts de SCPI).

### Imposition des revenus de source allemande

Les revenus nets fonciers des actifs sis en Allemagne supportent actuellement une imposition locale de 15,825%. En accord avec les conventions internationales, la double imposition des revenus de source allemande est évitée par l'octroi d'un crédit d'impôt imputable sur l'impôt français dans la base duquel ces revenus sont compris. Ce crédit d'impôt est égal au montant de "l'impôt français correspondant à ces revenus", quel que soit par ailleurs le montant de l'impôt effectivement payé en Allemagne. Il faut cependant noter que la France n'accorde pas sur son impôt une déduction de l'impôt allemand supérieure au montant de l'impôt français correspondant aux revenus considérés. Par ailleurs, les crédits non imputés ne peuvent être ni reportés, ni restitués.

En temps utile, CILOGER adressera à chaque associé un relevé individuel reprenant toutes les informations nécessaires lui permettant de déclarer ce crédit d'impôt, en distinguant notamment les revenus de source française et les revenus de source allemande.

### Déductibilité des intérêts d'emprunt et règle de territorialité

Les associés personnes physiques d'ACTIPIERRE EUROPE sont imposables en France au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus fonciers sur l'ensemble de leur quote-part de résultat dans la SCPI (y inclus les revenus de source française et allemande). La doctrine administrative précise par ailleurs que "les revenus étrangers sont pris en compte pour leur montant net, c'est-à-dire après déduction des charges exposées en vue de leur acquisition ou de leur conservation". Conformément à ces principes, il est donc possible de considérer que les associés personnes physiques sont en droit de déduire de leurs revenus fonciers la totalité de leurs intérêts d'emprunt souscrit pour l'acquisition de parts d'ACTIPIERRE EUROPE.

## ■ Organisme de Placement Collectif Immobilier

L'Organisme de Placement Collectif Immobilier et ses règles de gestion ont été intégrés au Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (arrêté du 18 avril 2007 publié au journal officiel du 15 mai 2007).

La réglementation prévoit que les associés des SCPI actuelles soient consultés en assemblée générale extraordinaire et décident de la transformation éventuelle de leur SCPI en OPCI et le cas échéant de la forme d'OPCI choisie (FPI : fonds de placement immobilier distribuant des revenus fonciers, ou SPICAV : société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, distribuant des revenus de capitaux mobiliers) ; le délai imparti est de cinq ans à compter de l'homologation du règlement général de l'AMF, soit avant le 15 mai 2012.

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

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

La directive « MIF » vise à offrir une plus grande transparence sur les marchés financiers et une plus grande protection pour les investisseurs. Les associés de SCPI peuvent être classés en trois catégories distinctes (client non professionnel, client professionnel ou contrepartie éligible). Parmi les critères de classification figurent notamment le degré de connaissance et d'expérience des SCPI et des marchés financiers.

CILOGER en tant que Société de gestion de portefeuille entre dans le champ d'application de la directive MIF depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, et à ce titre doit répondre aux contraintes réglementaires suivantes :

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

## ■ CILOGER et la connaissance de ses clients

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

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

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

Pour tous renseignements : M. Didier DEGRAEVE - CILOGER

147 boulevard Haussmann – 75008 PARIS – Tél : 01 56 88 91 92 – Fax : 01 56 88 92 22 - [www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des marchés financiers le visa n°07-29 en date du 16/10/2007.

CILOGER a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

La politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par CILOGER est consultable sur son site internet.

