



Analyse : 1^{er} janvier au 31 mars 2012

SCPI

Bulletin trimestriel

Au 31/03/2012

Prix de souscription : 198,00 €
2 190 associés
566 155 parts

Valeur de réalisation 2011 :
79 909 386 € (172,47 €/part)
(sous réserve d'approbation
par l'assemblée générale)

Capitalisation : 112 098 690 €
(au prix de souscription)

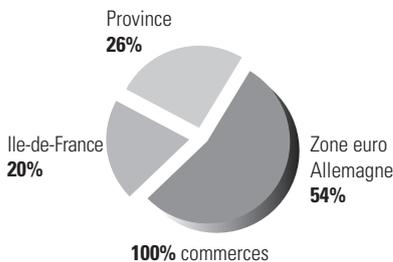
Parts en attente de retrait : 0

Rendement prévisionnel 2012 :
entre 4,10% et 4,25%
(Revenu brut prévisionnel 2012 /
prix de souscription moyen 2012)

Taux d'occupation financier : 100%
(trimestriel)

Patrimoine

(% valeur vénale)



Mesdames, Messieurs,

Les effets cumulés de l'inflation, des hausses d'impôts prévisibles et de la dégradation du marché du travail devraient entraîner un recul du pouvoir d'achat au premier semestre 2012. Parallèlement, le taux d'épargne devrait rester à ses plus hauts, et la consommation des ménages pourrait connaître une croissance très ralentie de 0,5% en 2012 après une hausse de seulement 0,6% en 2011. Concernant les commerces, qui représentent 10% des transactions en immobilier d'entreprise (1,7 milliard d'euros au premier trimestre 2012), l'ouverture de nouveaux points de vente constitue plus que jamais pour les enseignes le meilleur moyen de développer leurs chiffres d'affaires. Mais le climat d'incertitude les pousse à se concentrer sur les sites les plus sécurisés. Aussi les valeurs locatives restent très élevées sur les axes « prime » et n°1 en centre-ville et dans les centres commerciaux à dimension régionale. A l'inverse, tous les autres sites souffrent, et en particulier les sites secondaires de périphérie. Malgré la raréfaction du crédit, la demande en murs de commerces reste très soutenue en raison de l'importance des fonds propres cherchant à se placer dans l'immobilier. Cela permet aux taux de rendement « prime » de se maintenir à des niveaux bas, voire même de reculer sur certains segments de marché et les produits les plus liquides. Les investisseurs prépondérants sont les institutionnels, en particulier les assureurs, et les SCPI qui ont bénéficié de niveaux de collecte exceptionnels en 2011.

En Allemagne, les actifs de commerces se caractérisent par deux éléments qui rassurent les investisseurs : une faible volatilité des loyers et la pratique courante de baux fermes longs (10 à 15 ans). Conséquence, à la différence de la France, les transactions sur ces actifs y constituent l'essentiel du marché de l'immobilier d'entreprise (49%) qui a représenté 22,6 milliards d'euros en 2011. Si les centres commerciaux sont plébiscités, avec 45% du volume investi, les pieds d'immeubles et les actifs de périphérie ont représenté respectivement 29% et 25%. En conséquence, les taux pour les actifs « prime » se sont stabilisés autour de 5% pour les centres commerciaux et entre 4,40% et 4,75% pour les pieds d'immeubles dans les meilleures rues. Le marché du commerce en Allemagne devrait rester porteur, même si le ralentissement des exportations rend sa croissance très dépendante de la consommation intérieure. La situation économique allemande reste toutefois saine, avec un déficit public inférieur à 1% du PIB.

Durant le premier trimestre, votre SCPI n'a pas démenti son attractivité, avec une collecte avoisinant 20 millions d'euros. CILOGER souhaite investir les fonds disponibles en conservant un niveau de rigueur préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions. Ainsi, une promesse a été signée pour l'acquisition d'un parc d'activités commerciales situé sur la commune de Sainte-Eulalie (33), à proximité de Bordeaux. Cet actif, qui regroupe 15 locataires d'envergure nationale sur près de 15 000 m², bénéficie d'une excellente visibilité et accessibilité au cœur d'une zone à forte commercialité. Négociée pour un prix de 27,6 millions d'euros, l'acte authentique d'acquisition sera signé mi-avril. Une seconde promesse portant sur deux supermarchés Simply Market a été signée. Ces actifs, négociés pour 4,6 millions d'euros, se situent en région parisienne dans des environnements urbains.

Conformément à ce qui était annoncé dans le bulletin trimestriel précédent, la distribution brute trimestrielle a été abaissée, à 2,04 euros par part. En effet, la contraction des taux de rendement immobiliers, affectant les investissements réalisés en 2011 ou qui le seront en 2012, impacte le rendement global de la SCPI. Ainsi, ce dernier calculé sur le prix d'acquisition au 1^{er} janvier 2012 (192 euros), devrait être proche de 4,25% (hors crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands). Toutefois, fruit de la valorisation du patrimoine, la valeur de reconstitution au 31 décembre 2011 était supérieure de 2,9% au prix de souscription en vigueur (192 euros). Cela a permis d'augmenter ce dernier, à compter du 5 mars 2012, pour le porter à 198 euros par part, les autres modalités de souscription n'étant pas modifiées. En conséquence, la valeur de retrait augmente parallèlement de 174,72 à 180,18 euros.

L'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de l'exercice 2011 se tiendra le mardi 5 juin 2012 à 14h00 au siège social de votre SCPI, 147 boulevard Haussmann, 75008 PARIS. Cette assemblée générale sera une assemblée mixte, car, en concertation avec votre Conseil de surveillance, CILOGER vous proposera une résolution à caractère extraordinaire visant à augmenter le capital maximum statutaire afin de pouvoir continuer à développer votre SCPI. Par conséquent, si vous n'avez pas la possibilité d'y assister, nous vous invitons à nous retourner le formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration qui sera joint à la convocation adressée mi-mai à chacun des associés. Il vous permettra de participer aux décisions importantes relatives à la gestion de votre SCPI. Nous espérons vous retrouver nombreux à l'assemblée annuelle, qui est l'occasion d'engager le débat avec la société de gestion.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire - CILOGER

■ Evolution du capital

	31/12/2011	1 ^{er} trimestre 2012
Nombre d'associés	1 752	2 190
Nombre de parts	463 335	566 155
Emission de parts nouvelles au cours du trimestre		105 060
Souscriptions compensées par des retraits		2 240
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0
Capital social en euros	74 133 600	90 584 800
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	88 960 320	108 797 274

■ Evolution du patrimoine

Investissements

- En cours (signature promesse de vente en mars 2012) :
 - Parc d'activités commerciales à Sainte-Eulalie (33), proche de Bordeaux, pour 27,6 M€.
Il comprend 15 boutiques louées à des enseignes nationales.
 - Deux supermarchés de proximité loués à l'enseigne Simply Market, situés en région parisienne (92 et 94), pour 4,6 M€.

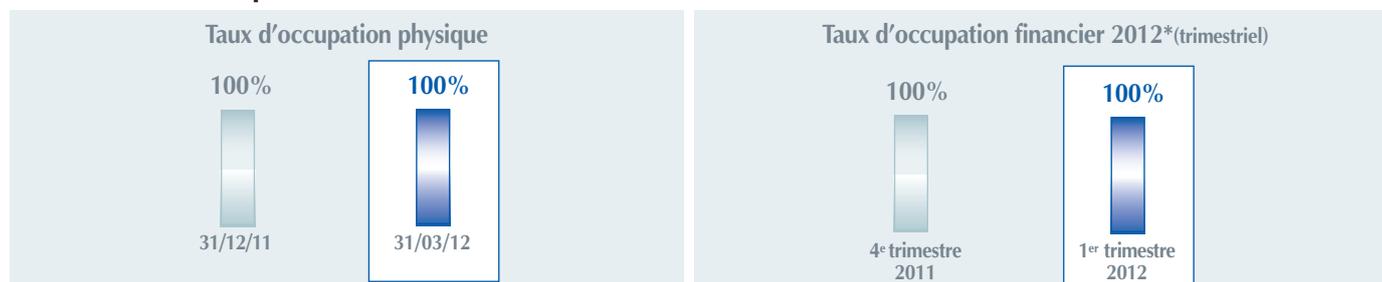
Mouvements locatifs

Locations : Néant

Libérations : Néant

Superficie du patrimoine : 24 349 m² - Surface vacante : 0 m²

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 ^{er} trimestre 2012	18/04/2012	2,04 €	2,02 €	2,00 €

* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1^{er} janvier 2012 (souscription effectuée avant le 1^{er} novembre 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 demeurent modérés, de l'ordre de 1,3% en fin de trimestre. Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au premier trimestre 2012 sur un montant fiscalement imposable de 0,11 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 16 et le 20 juillet 2012.

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

Vie sociale

La date de l'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de votre SCPI a été fixée au mardi 5 juin 2012 à 14h00 à Paris (75008) - 147, boulevard Haussmann.

Cette assemblée générale sera une assemblée mixte. En effet, en concertation avec votre Conseil de surveillance, CILOGER propose aux associés d'ACTIPIERRE EUROPE de se prononcer sur l'augmentation du capital maximum statutaire. Dans l'hypothèse où vous ne pourriez personnellement assister à ces assemblées, CILOGER vous engage à voter nombreux au moyen du formulaire unique de vote par procuration ou par correspondance, que vous trouverez joint à la convocation qui vous sera adressée mi-mai. Conformément à la loi, les associés possédant ensemble ou individuellement 4 088 parts (sur la base du nombre de parts arrêté au 31 mars 2012) ont la possibilité de déposer une demande d'inscription de projet de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée. Cette demande doit être adressée par lettre recommandée avec accusé de réception 25 jours au moins avant la date de l'assemblée réunie sur première convocation. La société de gestion accuse réception des projets de résolution par lettre recommandée dans un délai de 5 jours à compter de cette réception.

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	38,00 €
Prix de souscription	198,00 €

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

Tout nouvel associé doit souscrire au minimum dix parts.

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

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

Conditions de retrait

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

1. Le retrait est compensé par une souscription au prix en vigueur : l'associé se retirant perçoit la somme de 180,18 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^{er} janvier 2012, quel que soit le nombre de parts cédées ; ce forfait est indexé au 1^{er} janvier de chaque année sur les variations de l'indice INSEE des prix des services (4009 E). Aucune cession de gré à gré n'a eu lieu depuis le début de l'année.

Fiscalité

Prélèvements à la source sur les placements de trésorerie

Le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers s'établit à 37,5% (24% d'impôt + 13,50% de prélèvements sociaux) depuis le 1^{er} janvier 2012.

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). Pour tous renseignements relatifs aux déclarations de parts de SCPI, vous pouvez appeler notre ligne dédiée au 01.56.88.92.56 (à compter du 23 avril 2012) ou votre gestionnaire SCPI habituel.

Si vous êtes concerné par l'ISF et domicilié en France, nous vous rappelons que vous êtes tenu, selon l'importance de votre patrimoine (inférieur ou supérieur à 3 millions d'euros), de reporter sa valeur estimée sur votre déclaration de revenus, ou de déposer une déclaration n° 2725 et son paiement au plus tard le 15/06/2012. 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**.



Imposition des revenus de source allemande

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

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

Déductibilité des intérêts d'emprunt et règle de territorialité

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

Organisme de Placement Collectif Immobilier

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

La réglementation prévoit que les associés des SCPI actuelles soient consultés en assemblée générale extraordinaire et décident de la transformation éventuelle de leur SCPI en OPCI et le cas échéant de la forme d'OPCI choisie (FPI : fonds de placement immobilier distribuant des revenus fonciers, ou 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^{er} novembre 2007, et à ce titre doit répondre aux contraintes réglementaires suivantes :

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

CILOGER et la connaissance de ses clients

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

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

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

Pour tous renseignements : M. Didier DEGRAEVE - CILOGER

147 boulevard Haussmann – 75008 PARIS – Tél : 01 56 88 91 92 – Fax : 01 56 88 92 22 - www.ciloger.fr

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

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

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

