

Faits marquants

■ Conjoncture

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 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.

Les volumes investis en surfaces commerciales sont cependant en baisse pour la première fois depuis dix ans : 400 M€ au 1^{er} semestre 2008 contre 2,2 milliards d'€ 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 afin de préserver ou d'améliorer le pouvoir d'achat des Français. Le format des grands discounters allemands est de 700 m². La loi « Raffarin » (1996) a 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.

■ Investissements et patrimoine

Ciloger a conclu un partenariat avec Invesco, l'un des leaders mondiaux de la gestion d'actifs pour compte de tiers, à qui a été confiée une mission de conseil portant sur l'origine et sur la gestion des actifs immobiliers en zone euro hors France.

Invesco dispose d'une plateforme d'investissement immobilier internationale, comportant notamment des implantations dans toute l'Europe, qui, mise contractuellement à la disposition de Ciloger permettra à Actipierre Europe de saisir les opportunités de ces marchés.

■ Revenus

En phase de début de collecte et de recherche d'investissements aucun revenu n'est disponible à la distribution. Au début du 3^e trimestre, la collecte dépassera le seuil de 7 M€ permettant ainsi la réalisation des premières acquisitions qui généreront les premiers

En zone euro, la croissance devrait rester stable malgré la remontée de l'inflation (notamment en Europe centrale) qui a incité la Banque Centrale Européenne (BCE) à augmenter ses taux ; chômage, ventes de détail sont restés stables mais la consommation des ménages est en baisse.

En Allemagne, les fondamentaux se sont améliorés depuis le début de l'année 2008. L'inflation des prix à la consommation a reculé de 3,1% à 2,8% et le taux de croissance est de 2,6% fin 2007. La plupart des économistes estiment que la consommation devrait modestement augmenter après la déprimante année 2007 où les ménages ont été dissuadés par la hausse de la TVA.

En Italie la croissance est faible à la fois historiquement et par rapport aux autres pays de la zone euro. Sans la consommation et les investissements publics, la croissance aurait été négative car les autres composantes (exportations nettes et consommation privée) ont baissé au cours des cinq dernières années. Par ailleurs, si le chômage a diminué, la précarité a augmenté : 70% des nouveaux contrats sont à durée déterminée à temps plein ou partiel, ce qui introduit beaucoup d'incertitudes chez les ménages italiens et pèse sur leur consommation.

Après plusieurs années de croissance au-dessus de 3%, l'Espagne paie aujourd'hui ses déséquilibres financiers et l'éclatement de la bulle immobilière sur son territoire pèsera sur sa croissance en 2008. L'Espagne doit redouter les conséquences de l'effondrement de son marché immobilier qui avait tant contribué à stimuler sa croissance. On estime aujourd'hui les pertes d'emplois liées entre 250 000 et 400 000 pour les plus pessimistes.

Premiers fruits de ce partenariat, 20 dossiers de commerces situés notamment en Allemagne, Italie ou Belgique ont été étudiés. Trois investissements en Allemagne, compris dans une fourchette unitaire de 5 à 10 M€, ont ainsi été sélectionnés. La première acquisition devrait donc se faire avec un objectif de signature d'une promesse de vente à la fin de la période estivale. Parallèlement et conformément à la stratégie d'investissement, Ciloger poursuit activement dans l'hexagone la recherche de locaux répondant aux critères de sélection d'Actipierre Europe.

revenus fonciers. Ces opérations seront réalisées en Allemagne, un des marchés européens résistant le plus aux fluctuations actuelles, et en France sur des actifs ayant déjà subi un ajustement de prix, privilégiant ainsi pour votre SCPI une revalorisation à moyen terme.

Capitaux collectés au 30 juin 2008

| En euros | 2007 | 1 ^{er} trimestre 2008 | 2 ^e trimestre 2008 |
|--|-----------|--------------------------------|-------------------------------|
| Nombre d'associés | 14 | 22 | 50 |
| Nombre de parts | 5 631 | 6 219 | 12 243 |
| Emission de parts nouvelles | 881 | 588 | 6 024 |
| Souscriptions compensées par des retraits | 0 | 0 | 0 |
| Demandes de retrait en suspens (nombre de parts) | 0 | 0 | 0 |
| Capital social en euros | 900 960 | 995 040 | 1 958 880 |
| Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) | 1 081 152 | 1 194 048 | 2 350 656 |

Capitalisation au 30/06/2008 : 2 350 656 euros

Des investisseurs institutionnels ont montré leur intérêt pour la SCPI.

Leurs engagements de souscriptions ultérieures, dans le respect du quota statutaire de détention, permettra

à Actipierre Europe de se porter acquéreur d'actifs de commerce dans une fourchette unitaire d'investissement comprise entre 3 et 10 millions d'euros.

Conditions de souscription et de cession des parts

| | |
|------------------------|--------|
| Prix de la part | Euros |
| Valeur nominale | 160,00 |
| Prime d'émission | 32,00 |
| Prix de souscription | 192,00 |

Minimum de souscription :

10 parts pour tout nouvel associé.

Jouissance des parts

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

Lieux de souscription

Les souscriptions sont reçues par Ciloger et par les Conseillers en Gestion de Patrimoine, partenaires de Ciloger.

Modalité de règlement

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

Conditions de cession du trimestre

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

- o Se faire rembourser sa part par la Société dans les conditions suivantes :
 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.

- o Céder sa part en trouvant lui-même un acquéreur. Les parts peuvent être acquises ou cédées sans autre intervention de Ciloger que la régularisation du transfert de ces parts. Les frais de transfert s'élèvent à 95,68 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées. A ces frais s'ajoutent les droits d'enregistrement qui s'élèvent à 5 % de la somme revenant au cédant.

Procédure de cession

La notification de la demande de cession doit être faite par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à Ciloger. Les demandes de remboursement sont prises en considération par ordre chronologique de réception.

Effet de la cession

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 ou vend ses parts perd la jouissance de la part au dernier jour du mois qui suit celui au cours duquel la cession est enregistrée. L'acompte correspond au dit trimestre et le solde éventuel resteront acquis à la Société ou à l'acheteur.

Frais de dossier

Si la mutation des parts s'opère par voie de succession ou de donation, la Société de Gestion perçoit à titre de frais de dossier, un forfait de 80,00 euros HT, soit 95,68 euros TTC en 2008. Ce forfait est indexé en fonction de la variation de l'indice général INSEE (sous-indice 4009 E) au cours des 12 derniers mois de l'année N - 1.

Directive « Marchés d'Instruments Financiers » (MIF)

Ciloger a choisi de classer l'ensemble des associés d'Actipierre Europe en statut « client non professionnel ».