



SCPI

**Bulletin trimestriel**

Analyse : 1<sup>er</sup> octobre au 31 décembre 2009

**Au 31/12/2009**

Prix de souscription : 192,00 €  
157 associés  
110 199 parts

Valeur de réalisation 2008 :  
16 875 759 €

Capitalisation : 21 158 208 €  
(au prix de souscription)

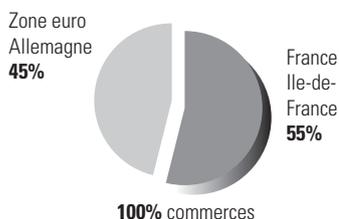
Parts en attente de retrait : 0

Revenu brut prévisionnel 2010 :  
9,60 €

Rendement prévisionnel 2010 : 5,00%  
(Revenu brut prévisionnel 2010 /  
prix de souscription au 31/12/2009)

Taux d'occupation financier : 100%  
(moyenne trimestrielle)

**Patrimoine**  
(% valeur vénale)



Société de gestion

**CILOGER**

Mesdames, Messieurs,

En 2009, les particuliers, moins confiants en l'avenir ont consommé différemment, même si le pouvoir d'achat a pu être relativement préservé en France, à la différence d'autres pays européens. Hormis le secteur automobile qui a bénéficié de mesures gouvernementales spécifiques, les achats importants et les achats « coup de cœur » ont eu tendance à diminuer, entraînant une baisse de chiffre d'affaires de nombreux commerçants. Quant aux enseignes, en perpétuel renouvellement et à la recherche de nouvelles niches, elles ont joué de plus en plus sur la différenciation et la refondation de leurs marques.

Sur les trois premiers trimestres 2009, les investissements en commerce ont représenté un total de 966 millions d'euros, dont 630 millions concentrés sur quatre actifs, soit une progression de 26% par rapport à la même période en 2008. Le commerce est la seule classe d'actif immobilier à avoir connu une augmentation dans un contexte de ralentissement généralisé (très inférieur à 2007).

Confrontés à l'accroissement des risques locatifs, les acquéreurs ont privilégié les produits sécurisés tels que les commerces pieds d'immeuble et les centres commerciaux de centre-ville. A contrario, les investissements en commerce de périphérie, notamment les parcs d'activités commerciales, ont accusé un ralentissement très important. Les loyers ont de ce fait conservé le plus souvent des valeurs fortes dans les rues les plus recherchées, tandis que dans les rues secondaires, des baisses ont été observées tout au long de l'année.

Dans ce contexte, les investisseurs et les enseignes restent très sélectifs, la concurrence devrait s'accroître, tant en matière d'investissement, ce qui induira une pression baissière sur les taux de rendement des meilleurs emplacements, qu'en matière d'implantation des enseignes garantissant ainsi un niveau de loyers élevé pour ces locaux commerciaux particulièrement recherchés.

En Allemagne, l'économie a traversé en 2009 l'année la plus difficile depuis la réunification. Les échanges extérieurs qui, ces dernières années, constituaient un moteur de croissance n'ont plus contribué à la croissance économique. La consommation des ménages a pu stabiliser le développement, grâce entre autres à des impulsions budgétaires, mais elle n'a pu compenser le ralentissement des échanges commerciaux : le gouvernement fédéral s'attend à un recul du PIB de l'ordre de 2%. L'intérêt des investisseurs pour les emplacements dans les rues les plus commerciales est cependant resté robuste. De fait, les taux de rendements pour ce type de biens sont restés relativement stables, autour de 4,5% à Munich, Francfort ou Hambourg. Les commerces de périphéries de ville ayant quant à eux connus des hausses de taux de rendements compris entre 75 et 150 points de base par rapport à 2007. Parallèlement, le marché locatif des murs de commerce a connu une croissance positive, le nouveau centre commercial de Francfort (My Zeil) atteignant même des records en matière de loyers.

Dans un contexte économique très perturbé, grâce à ses atouts et à la qualité de son patrimoine acquis récemment, votre SCPI a confirmé sa capacité de résistance, et a continué d'afficher d'excellents résultats en termes d'occupation et de régularité de distribution.

Atis Real Expertise valorise le patrimoine à 16,15 M€, en progression de 1,3%, permettant de maintenir le prix de souscription de la part d'ACTIPIERRE EUROPE à 192,00 euros sur l'année 2010.

Les taux d'occupation physique et financier s'établissent à 100% sur toute l'année, et devraient se maintenir à ce niveau en 2010.

La base du portefeuille d'immeubles privilégie la récurrence des revenus, en s'appuyant sur des baux sécurisés quant à la durée et à la signature des locataires. Cela a permis d'effectuer au quatrième trimestre 2009 une distribution brute de 2,40 € par part, identique aux précédents trimestres. Avant prise en compte du crédit d'impôt sur les revenus fonciers de source allemande qui s'apprécie en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé, le rendement de l'année s'établit donc à 5,00%, très nettement supérieur au taux des emprunts d'Etat. L'objectif de distribution brute annuelle 2010 est maintenu à 9,60 € à périmètre constant. Ce chiffre sera susceptible d'être ajusté en fonction des nouveaux investissements qui seront opérés en 2010. Sont ainsi à l'étude, une petite surface alimentaire et un commerce de prêt-à-porter dans les centres ville de deux métropoles de province, loués à des enseignes nationales à la signature reconnue.

Enfin, à l'aube de cette nouvelle décennie, permettez moi de vous adresser au nom de CILOGER, tous nos vœux de bonheur, santé et prospérité pour vous et tous ceux qui vous sont chers.

**Laurent FLÉCHET**  
Président du Directoire - CILOGER

## ■ Evolution du capital

	Année 2008	1 <sup>er</sup> trimestre 2009	2 <sup>e</sup> trimestre 2009	3 <sup>e</sup> trimestre 2009	4 <sup>e</sup> trimestre 2009
Nombre d'associés	97	109	117	133	157
Nombre de parts	100 187	101 363	103 713	106 437	110 199
Emission de parts nouvelles	94 556	1 209	2 366	3 022	3 772
Souscriptions compensées par des retraits	0	33	16	298	10
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0	0	0
Capital social en euros	16 029 920	16 218 080	16 594 080	17 029 920	17 631 840
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	19 235 904	19 461 696	19 912 896	20 435 904	21 158 208

## ■ Evolution du patrimoine

### Investissements - Arbitrages : Néant

En liaison avec la collecte qui sera réalisée et la capacité d'emprunt encadrée de la SCPI, CILOGER poursuit activement la recherche de locaux commerciaux dans l'Hexagone dans un contexte de forte concurrence sur les murs de commerces, afin de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur ajoutée et de revenus stables.

### Mouvements locatifs : Néant

### Taux d'occupation



\* Loyers facturés / loyers potentiels

## ■ Revenus distribués

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 <sup>er</sup> trimestre 2009	15/04/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
2 <sup>e</sup> trimestre 2009	15/07/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
3 <sup>e</sup> trimestre 2009	15/10/2009	2,40 €	2,40 €	2,39 €
<b>4<sup>e</sup> trimestre 2009</b>	<b>15/01/2010</b>	<b>2,40 €</b>	<b>2,40 €</b>	<b>2,39 €</b>
Total 2009	-	9,60 €	9,60 €	9,56 €

\* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Le revenu mis en distribution au titre du quatrième trimestre, a été maintenu à 0,80 euro brut par part, par mois de jouissance, soit 2,40 euros brut par part pour un associé ayant la jouissance sur le trimestre entier (pour une souscription effectuée avant le 31 juillet 2009).

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> octobre 2009, 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 prélèvement libératoire forfaitaire ou prélèvements sociaux ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui effectivement perçu.

L'associé est imposé, non pas sur le revenu qu'il perçoit effectivement (dividendes versés), mais sur sa part du résultat de la SCPI. Il y a donc une différence entre les revenus financiers encaissés par l'associé, car mis en distribution, et les revenus financiers imposés, calculés sur les produits financiers effectivement réalisés.

La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts émis par de grandes banques françaises, sécurisés et sans aucune incidence fiscale sur les seuils de cession de valeurs mobilières de placement. Dans l'environnement financier actuel, les taux de rendement de ces supports sont très faibles, de l'ordre de 0,4%.

Le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont ainsi calculés au quatrième trimestre 2009 sur un montant fiscalement imposable de 0,04 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 avril 2010.

Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficient 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 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 Prévoyance 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 théoriquement deux possibilités :

1. Si 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. S'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, actuellement de 99,74 euros TTC, 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).

	Transactions réalisées		
	Nombre de parts cédées	Prix acheteur moyen constaté	Prix vendeur moyen constaté
4 <sup>e</sup> trimestre 2009	0	-	-

Cumul annuel : aucune cession directe n'a eu lieu depuis le début de l'année.



## ■ Fiscalité

### Prélèvements à la source sur les placements de trésorerie

- si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers réalisés par votre SCPI : 30,10% (18% d'impôt + 12,10% 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 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 (12,10%). Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

### 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.

### Déclaration des revenus 2009 et ISF

CILOGER vous adressera fin mars 2010 l'ensemble des éléments nécessaires à la déclaration des revenus d'ACTIPIERRE EUROPE, perçus au titre de 2009 (n° 2044).

Si vous êtes concerné par l'ISF et domicilié en France, nous vous rappelons que vous êtes tenu de déposer une déclaration n° 2725 au plus tard le 15 juin 2010. La valorisation à prendre en considération pour compléter votre déclaration fiscale est la valeur de retrait de la part au 31 décembre 2009, qui s'établit à 174,72 euros.

## ■ 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 SPPICAV : 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.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à CILOGER de délivrer à chaque associé une information complète pour l'éclairer dans son choix. La société de gestion continuera à vous informer au fur et à mesure de la parution des différents textes et jugera, en liaison avec le Conseil de Surveillance, du moment opportun pour procéder à cette consultation dans le délai imparti.

CILOGER a obtenu l'agrément de société de gestion d'OPCI qui lui permettra de poursuivre la gestion de votre société, quelle que soit l'orientation que vous prendrez : maintien en la forme SCPI ou transformation en OPCI.



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)

