



Analyse : 1^{er} janvier au 31 mars 2010

SCPI

Bulletin trimestriel

Au 31/03/2010

Prix de souscription : 192,00 €
190 associés
114 944 parts

Valeur de réalisation 2009 :
18 877 266 €
(sous réserve d'approbation
par l'assemblée générale)

Capitalisation : 22 069 248 €
(au prix de souscription)

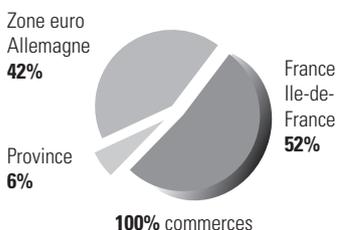
Parts en attente de retrait : 0

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)



Mesdames, Messieurs,

En 2009, malgré une croissance en baisse de 2,2%, la consommation des ménages est restée positive de + 0,8%, faisant de la France un cas unique en Europe occidentale. Cependant, après huit années successives de progression de la consommation entre 2,1 et 2,7%, 2010 devrait être la troisième année à moins de 1%. De fait, les chiffres d'affaires en baisse commencent à dégrader la situation financière de certains commerçants, toutes les enseignes n'étant pas affectées de la même manière. Comme nous l'indiquions déjà en 2009, « l'achat raison a pris le pas sur l'achat coup de cœur ».

Pour préserver leur rentabilité, les enseignes continuent à orienter leur demande sur les meilleurs emplacements, en centre-ville comme dans les centres commerciaux. Les loyers restent stables sur les sites les plus recherchés car peu de surfaces sont disponibles.

Les investissements en murs de commerce ont représenté en 2009 un total de 1,9 milliard d'euros, soit une progression de 68% par rapport à 2008. Jamais le poids relatif du commerce dans le total des investissements n'a été aussi élevé (25%). Plus globalement confrontés à l'accroissement des risques locatifs, les acquéreurs, très majoritairement français, ont privilégié les produits sécurisés des cœurs de marché. Une très grande majorité des investissements ont donc concerné les commerces de pied d'immeuble (12%) et les centres commerciaux (60%). Cette tendance perdurera en 2010, les investisseurs resteront attirés par l'actif « commerce » mais souhaiteront rester sélectifs en suivant les enseignes dans leur quête d'emplacement.

En Allemagne, alors que les années 2005-2008 avaient vu les grands investisseurs étrangers être les acquéreurs de murs commerciaux les plus importants, l'année 2009 a marqué le retour des investisseurs privés. Cela a provoqué une chute des ventes de portefeuilles d'actifs immobiliers (-88%) qui a entraîné une contraction de 40% des investissements en commerces.

Les rendements sont quant à eux restés stables, une légère baisse des taux sur les actifs de très bonne qualité étant même observable depuis la fin de l'année 2009.

A contrario, le marché locatif a globalement très bien résisté, les loyers des meilleurs emplacements ayant continué à augmenter en moyenne de 2% dans la plupart des grandes villes. Les loyers les plus élevés atteignent 3 700 euros/m² à Munich, 3 200 à Francfort, 2 900 à Berlin et à Hambourg. Les premiers mois de l'année 2010 ne semblent pas contredire cette tendance, la demande de marques internationales restant particulièrement soutenue.

Dans ce contexte d'investissement très concurrentiel, ACTIPIERRE EUROPE a concrétisé le 19 mars 2010 sa troisième acquisition. Il s'agit d'une boutique pied d'immeuble sise à Grenoble, douzième communauté urbaine française. Cette acquisition est représentative de la stratégie d'investissement de la SCPI: au coeur de la partie commerçante de la ville où se situe une zone de forte concentration commerciale, et louée à une enseigne à la signature reconnue (Célio, marque de prêt-à-porter à dimension internationale). Le prix d'acquisition a été négocié à 1 050 000 euros, procurant une rentabilité nette de 6,4%.

CILOGER poursuit activement la recherche de locaux commerciaux dans l'Hexagone. Devrait ainsi être finalisée au second trimestre l'acquisition d'un commerce dans le centre-ville d'une grande métropole de Province, loué à une enseigne centenaire.

Avec un taux d'occupation de 100% depuis sa création, le portefeuille d'immeubles d'ACTIPIERRE EUROPE 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 premier trimestre 2010 une distribution brute de 2,40 euros par part, identique aux précédents trimestres. L'objectif de distribution brute annuelle 2010 est maintenu à 9,60 euros et sera susceptible d'être ajusté en fonction des nouveaux investissements qui seront opérés en 2010.

L'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de l'exercice 2009 se tiendra le vendredi 11 juin 2010 à 14H30 au siège social de votre SCPI, 147 boulevard Haussmann, 75008 PARIS. 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 fin mai à chacun des associés. Il vous permettra de participer aux décisions relatives à la gestion de votre société. Nous espérons vous retrouver nombreux à l'assemblée annuelle, qui est l'occasion d'engager le débat avec la société de gestion.

Laurent FLÉCHET

Président du Directoire - CILOGER

Société de gestion

CILOGER

■ Evolution du capital

	Année 2009	1 ^{er} trimestre 2010
Nombre d'associés	157	190
Nombre de parts	110 199	114 944
Emission de parts nouvelles	10 369	4 745
Souscriptions compensées par des retraits	357	0
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0
Capital social en euros	17 631 840	18 391 040
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	21 158 208	22 069 248

■ Evolution du patrimoine

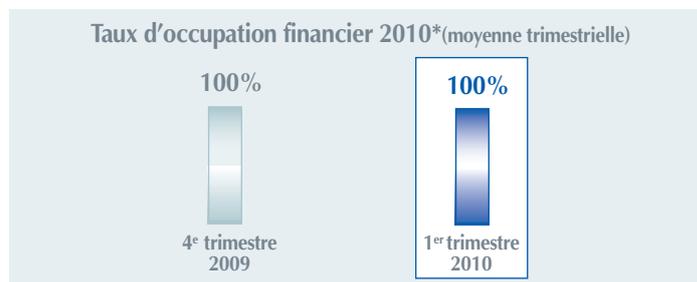
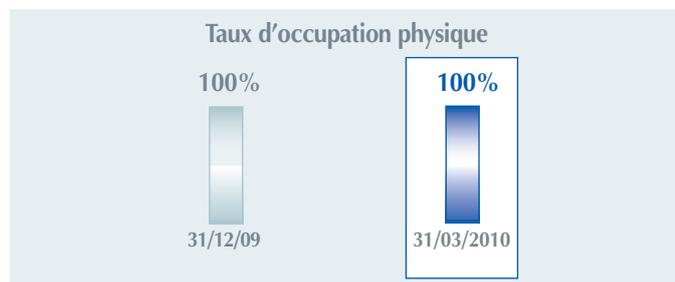
Investissements - Arbitrages : Néant

- Grenoble (38) : 13, rue de Bonne
Boutique pied d'immeuble : 183 m² - 1 050 000 euros



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 ^{er} trimestre 2010	16/04/2010	2,40 €	2,40 €	2,39 €

* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Le revenu mis en distribution au titre du premier 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 octobre 2009).

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1er janvier 2010, 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 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 premier trimestre 2010 sur un montant fiscalement imposable de 0,04 euro.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 juillet 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 CIOGER un Relevé d'Identité Bancaire et 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 vendredi 11 juin 2010 à 14h30 à Paris (75008) - 147, boulevard Haussmann.

Cette assemblée générale sera une assemblée mixte, car compte tenu de certaines évolutions légales et jurisprudentielles, il vous sera également soumis une proposition de modification des dispositions statutaires relatives à la convocation et au vote lors des assemblées générales lorsque les droits portant sur les parts de votre société sont démembrés (usufruit/nue-propriété).

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 fin mai. Conformément à la loi, les associés possédant ensemble ou individuellement 1 834 parts (sur la base du nombre de parts arrêté au 31 mars 2010) 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	32,00 €
Prix de souscription	192,00 €

Les souscriptions sont effectuées auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine partenaires de CILOGER, des agences des Caisses d'Epargne 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^{er} 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 ^e 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 a adressé les éléments nécessaires pour remplir votre déclaration fiscale. Pour tous renseignements relatifs aux déclarations de parts de SCPI vous pouvez appeler notre ligne dédiée au 01.56.88.92.56 ou votre gestionnaire SCPI habituel.

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

