



RAPPORT  
ANNUEL  
**2008**

SCPI DE MURS DE MAGASINS

CILOGER  
■



## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### ■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 450 000 euros  
Siège social : 147 boulevard Haussmann - 75008 PARIS  
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

#### DIRECTOIRE

Président : Monsieur Laurent FLÉCHET  
Directeur Général : Monsieur Hubert ANDRÉ

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Alain BROCHARD  
Vice-Président : Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

#### Membres

CAISSE d'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE,  
représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT  
CNCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA  
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Olivier MAREUSE  
GCE Services Immobiliers, représenté par Monsieur Jean-Éric VIMONT  
SF2, représentée par Monsieur Didier VUILLAUME  
Madame Corinne FOSSAT  
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER

### ■ SCPI ACTIPIERRE EUROPE

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Stéphane HUYGHUES-DESPOINTES

#### Membres

Madame Catherine de BOISANGER  
Monsieur Patrick LE MAIRE  
Monsieur Philippe SILVA  
GCE IMMOBILIER, représentée par Madame Catherine STÉPHANOFF  
GCE Services Immobiliers, représentée par Monsieur Jean SZPYT  
LA BANQUE POSTALE, représentée par Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

#### COMMISSAIRES AUX COMPTES

KPMG AUDIT, représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU  
Suppléant : Monsieur Pascal BROUARD

## SOMMAIRE

### RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion	page 1
Les données essentielles	page 3
Le patrimoine immobilier	page 4
Les résultats et la distribution	page 6
Le marché des parts	page 7

### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes	page 8
L'annexe	page 11

### LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part au cours des cinq derniers exercices	page 13
--	---------

<b>RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE</b>	page 14
---	---------

<b>RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	
Le rapport général	page 15
Le rapport spécial	page 16

<b>RÉSOLUTIONS</b>	page 17
--------------------	---------



## RAPPORT DE GESTION

Si 2007 a été l'année durant laquelle le phénomène du « subprime » a amorcé une crise financière internationale, 2008 restera celle de l'amplification de cette crise et de sa propagation à de nombreux secteurs de l'économie. La sphère de l'immobilier d'entreprise n'a pas échappé à la contagion, malgré des fondamentaux jugés sains.

### Le marché immobilier des commerces en France

Conséquences - ou symptômes - de cette propagation, le resserrement des conditions de crédit et l'attentisme des intervenants ont ainsi affecté le marché de l'investissement en murs commerciaux où les montants engagés sont en baisse brutale : 700 M€ placés en 2008 contre 5 Mds € en 2007.

De fait, les rendements immobiliers offerts ont traduit l'atonie du marché en augmentant selon les cas de 0,5% à 1,5%.

Les murs de commerces sont cependant considérés comme présentant une capacité de résistance avérée aux turbulences économiques.

Cette résistance doit toutefois être corrélée à l'évolution de la consommation des ménages, qui pourrait à terme impacter la capacité des commerçants à s'acquitter de leur loyer : les moins affectés étant très probablement les commerces de centre-ville et les parcs d'activités commerciales.

### Le marché immobilier des commerces en Allemagne

D'une manière générale, le volume d'investissement commercial en Allemagne a très fortement reculé sur l'année 2008 (entre - 65% et - 70%) et les estimations tablent sur une stagnation en 2009.

Outre le problème d'accès à la dette, cela s'explique en grande partie par une différence marquée en termes de prix entre les attentes des vendeurs et des acheteurs. Par conséquent, de nombreuses transactions prévues en 2008 n'ont pu se dénouer et seront encore sur le marché en 2009.

Après une hausse des loyers beaucoup plus modérée au cours des dernières années, + 2% en 2007 et + 4% en 2008, une quasi stagnation est anticipée pour l'année 2009.

De façon plus détaillée, on observe cependant que les loyers devraient continuer à croître de l'ordre de 2% dans les villes de plus de 500 000 habitants, et à décroître dans les mêmes proportions dans les villes de taille moins significative.



## RAPPORT DE GESTION

### Le marché des SCPI et ACTIPIERRE EUROPE

Les SCPI sont confrontées à la crise économique, mais leur nature même (immobilier non coté) a atténué leur exposition à la crise financière.

En 2008, bien que leur collecte nette soit en baisse de 37%, à 874 M€, elles démontrent leur capacité de résistance par rapport aux autres types de placement :

- les marchés secondaires restent actifs avec une variation globale de + 9%, essentiellement imputable aux murs de magasins ;
- la capitalisation reste stable à 17,3 Mds €,
- les prix des parts ont diminué de 5% pour un rendement moyen de l'ordre de 5,8%, supérieur de plus de deux points aux emprunts d'Etat.

Dans ce contexte, ACTIPIERRE EUROPE allie à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

En effet, outre la composition de votre SCPI, uniquement en commerces, qui lui procure un bon couple rendement/risque, la qualité des emplacements et de la signature des locataires des premiers investissements a permis :

- de constituer une base de portefeuille privilégiant la récurrence des revenus ;
- d'initier une diversification patrimoniale dans des unités commerciales récentes présentant des capacités de résistance et des perspectives de valorisation.

Il est à cet égard rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, et doit donc de ce fait intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.

ACTIPIERRE EUROPE dispose en fin d'exercice d'un solde à investir de 881 K€. En liaison avec la collecte qui sera réalisée et la capacité d'emprunt encadrée de la SCPI, CILOGER poursuivra activement la recherche de locaux commerciaux dans l'Hexagone et la zone euro afin de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur ajoutée.

### Les OPCI

C'est en novembre 2007 que l'Autorité des Marchés Financiers a délivré les premiers agréments à des OPCI, en s'en tenant aux produits destinés aux professionnels (OPCI dits RFA). Seuls deux OPCI grand public ont été commercialisés au cours de l'année 2008.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

- soit de société anonyme à capital variable (SPPICAV) : revenus distribués soumis à la fiscalité des capitaux mobiliers ;
- soit de fonds de placement immobilier (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

Il appartiendra ainsi aux associés d'ACTIPIERRE EUROPE, réunis en assemblée générale extraordinaire, de décider au plus tard le 15 mai 2012 s'ils souhaitent transformer leur SCPI en OPCI, et sous quelle forme, ou la maintenir en SCPI.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à la société de gestion 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.



## LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DECEMBRE 2008

### CHIFFRES CLÉS

- Création :	2007
- Terme statutaire :	2057
- 97 associés pour 100 187 parts	
- Capital social :	16 029 920 €
- Capitaux propres :	16 875 759 €
- Capitaux collectés :	19 235 904 €
- Prix de souscription de la part :	192,00 €
- Capitalisation	
au prix de souscription :	19 235 904 €
- Valeur de retrait de la part :	174,72 €
- Parts en attente de vente :	Néant

### PATRIMOINE

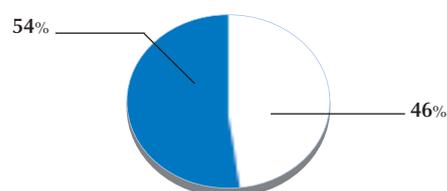
- 2 immeubles
- 10 locataires
- Superficie : 7 248 m<sup>2</sup>
- Taux d'occupation : 100%

### COMPTE DE RÉSULTAT

- Résultat de l'exercice :	116 340 €
	soit 2,58 € par part
- Revenu distribué :	67 673 €
	soit 1,50 € par part

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

en % de la valeur vénale



● Ile-de-France hors Paris

○ Allemagne

100 % commerce

### VALEURS SIGNIFICATIVES

	Global	Par part
Valeur comptable de la SCPI	16 875 759 €	168,44 €
Valeur vénale / expertise	15 946 257 €	159,16 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>16 875 759 €</b>	<b>168,44 €</b>
Valeur de reconstitution	19 288 315 €	192,52 €



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

ACTIPIERRE EUROPE permet aux associés d'avoir accès à l'investissement dans l'immobilier commercial, diversifié sur le plan économique et géographique, pour un montant inférieur à un investissement en direct, tout en bénéficiant des atouts propres à la SCPI : mutualisation du risque locatif et patrimonial et absence de préoccupations de gestion notamment.

Le patrimoine de la Société sera uniquement composé de murs de commerces diversifiés géographiquement sur plusieurs sites et dans des marchés distincts à l'intérieur de la zone euro, ainsi qu'en typologie de magasins (pieds d'immeuble, galeries commerciales, « retail parks », ...)

Les investissements, majoritairement situés en France privilégieront la sécurité patrimoniale et la récurrence des revenus.

### ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2008, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est constitué de deux immeubles de murs de commerces pour une superficie de 7 248 m. En valeur vénale, la répartition est de 54% en Ile-de-France et de 46% en Allemagne.

#### Les investissements de l'exercice

Au cours de cet exercice, ACTIPIERRE EUROPE a procédé à ses deux premiers investissements, en Allemagne (pour 39% des capitaux collectés) et en France.

Si l'année 2008 a été fournie en étude de dossiers tant en France qu'en zone euro (notamment Allemagne, Italie et Belgique), les acquisitions n'ont été réalisées qu'en fin d'exercice, la société de gestion ayant été très attentive à l'évolution des rendements et de la sécurité locative dans un contexte économique et financier tourmenté.

Saint-Ouen (93) - 150, boulevard Victor Hugo

Il s'agit de deux unités commerciales récentes (2004) situées au pied d'un même îlot d'habitation dans une zone urbaine dense en limite de Clichy (92), à proximité immédiate du parvis de la gare RER de Saint-Ouen (ligne C), dans un quartier dont la rénovation a été entamée au début des années 2000.

Elles bénéficient de la proximité immédiate du centre E. Leclerc (surface de vente de 6 598 m<sup>2</sup>, 600 places de stationnement en infrastructure) et de sa galerie commerciale de douze boutiques située à 50 mètres.

L'ensemble acquis développe une surface de 3 305 m<sup>2</sup> shon pour un loyer annuel hors charges global de 625 778 € HT. Il est intégralement loué aux enseignes Darty et Espace Culturel E. Leclerc.

Les investissements situés hors de France, exclusivement dans la zone Euro et de préférence en Allemagne et en Italie, seront limités à 40% des capitaux collectés. Pour permettre à ACTIPIERRE EUROPE de saisir les opportunités de ces marchés, la société de gestion a conclu un partenariat de conseil avec l'un des leaders mondiaux de la gestion d'actifs, qui dispose d'équipes d'analyse et de gestion implantées dans toute l'Europe.

Le montant unitaire d'investissement visé se situe dans une fourchette comprise entre 3 et 10 millions d'euros. Le cas échéant des investissements de taille plus réduite pourront être menés en fonction d'occasions favorables qui renforceront la sécurité du placement.

Le prix d'acquisition, de 8,68 M€, soit environ 9,22 M€ acte en mains, est basé sur un rendement brut immédiat de 6,80% et de 7% à compter de février 2009.

La signature de l'acte authentique est intervenue le 17 décembre 2008.

Jéna (Allemagne) - Salvador Allende Platz 25

Il s'agit d'un centre commercial de proximité neuf (livré en avril 2008) sis en Allemagne à Jéna (Jena en allemand), à 250 km au sud de Berlin et 72 km au sud de Leipzig, dans le Land de Thuringe.

Totalisant 3 943 m<sup>2</sup> de surface avec 172 stationnements aériens, il est localisé au sud de Jéna, près d'un hôpital universitaire et bien desservi par la route et les transports en commun.

Le prix d'acquisition, de 7,26 M€, soit environ 7,4 M€ acte en mains, est basé sur un rendement brut de 6,77%.

Le revenu locatif annuel brut s'élève à 522 756 € HT. L'actif est loué à huit locataires dont les deux principaux représentent 72% des loyers.

Ces deux locataires disposent d'une excellente signature : l'un est un supermarché Rewe, chaîne solidement implantée dans le pays, et l'autre le discounter Aldi.

Les loyers sont sécurisés en revenus et en stabilité dans une optique de long terme : la durée moyenne des baux est de 11 ans et Rewe qui fournit 52% des loyers a signé un bail pour une durée de 15 ans fermes.

La signature de l'acte authentique est intervenue le 18 décembre 2008.

#### Les cessions

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2008.



## L'EMPLOI DES FONDS

ACTIPIERRE EUROPE dispose, au 1er janvier 2009, d'un solde à investir de 880 834 euros.

En euros	Constitution 04/09/2007	Durant l'exercice	Total au 31/12/2008
<b>Fonds collectés</b>	-	<b>19 235 904</b>	<b>19 235 904</b>
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	-	-	-
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	-	- 1 731 231	- 1 731 231
- Achat d'immeubles	-	- 15 946 257	- 15 946 257
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	-	- 676 607	- 676 607
- Divers (1)	-	- 974	- 974
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	-	<b>880 834</b>	<b>880 834</b>

(1) Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission

## VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

Les expertises immobilières sont réalisées par la société ATISREAL Expertise, expert indépendant, accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale. Cependant, compte tenu de leurs dates d'acquisition, à un peu moins de deux semaines de la fin de l'exercice, les biens immobiliers ont été évalués à leur valeur d'achat.

Sur cette base, il a été procédé, conformément à la loi, à la détermination de trois types de valeurs :

- la valeur comptable qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- la valeur de réalisation qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette

des autres actifs. Cette valeur est le prix que retirerait ACTIPIERRE EUROPE de la réalisation de la totalité de ses actifs ;

- la valeur de reconstitution qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

	Global	Par part
Valeur comptable	16 875 759 €	168,44 €
Valeur vénale / expertise	15 946 257 €	159,16 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>16 875 759 €</b>	<b>168,44 €</b>
Valeur de reconstitution	19 288 315 €	192,52 €

## ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	Localisation (1)	Surface en m <sup>2</sup>	Date d'acquisition	Prix d'achat hors droits HT (€) à la livraison	Estimation hors droits ou HT (€)	Estimation frais et droits inclus
<b>Saint-Ouen (93)</b>						
150, Boulevard Victor Hugo	IDF	3 305	17/12/2008	8 680 000	8 680 000	9 218 160
<b>Jena (Allemagne)</b>						
Salvador Allende Platz 25	E	3 943	18/12/2008	7 266 257	7 266 257	7 444 705
		<b>7 248</b>		<b>15 946 257</b>	<b>15 946 257</b>	<b>16 662 865</b>

(1) E : Zone euro (hors France) - IDF : Ile-de-France hors Paris



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### LA GESTION IMMOBILIÈRE

Les loyers quittancés sur l'année 2008 représentent une douzaine de jours d'exploitation et se sont élevés à 45 126 euros.

La gestion technique et le quittancement relatifs à la galerie commerciale sise à Jéna ont été confiés

à un administrateur de biens local, la société de gestion assurant tous les contrôles nécessaires à l'exploitation.

Au 31 décembre, les taux d'occupation physique et financier s'établissent à 100%.

## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Lors de ce premier exercice de collecte, ACTIPIERRE EUROPE a commencé à constituer son patrimoine.

Dans l'attente des décaissements relatifs aux acquisitions immobilières, les capitaux collectés sont placés sur des instruments financiers sans risque et génèrent des produits financiers. Ces derniers se sont élevés sur l'exercice à 201 129 euros.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L.215-51 du Code monétaire et financier, ACTIPIERRE EUROPE a souscrit une garantie bancaire moyennant un coût de 112 500 euros.

Le résultat de l'exercice, incorporant des revenus financiers et des revenus fonciers, ressort à 116 340 euros.

Compte tenu de la progressivité de l'augmentation de capital et des acquisitions réalisées, le premier revenu brut a été mis en distribution au titre du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008. Il s'est élevé à 1,50 euros brut par part, composé aux deux tiers de produits financiers.

Du fait du délai de jouissance des parts (trois mois), seuls les associés ayant souscrit avant le 31 juillet 2008 ont perçu un revenu trimestriel plein de 1,50 euros.

L'intégralité du résultat de l'année n'a pas été distribuée, de manière à constituer un report à nouveau qui permettra de lisser sur les prochains exercices les distributions de revenus.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2008, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 48 667 euros, soit 0,49 euro par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2008).

D'un point de vue fiscal, l'associé est imposé, comme s'il était lui-même propriétaire, non pas sur le revenu qu'il perçoit effectivement (revenus mis en distribution) mais sur sa part du résultat d'ACTIPIERRE EUROPE.

Il existe donc une différence entre les revenus financiers effectivement encaissés car mis en distribution, et les revenus imposés qui dépendent du résultat fiscal.

Ceci explique que, sur un montant versé de 1,50 euros, le prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers est de 1,29 euros, soit 86%, et la part des prélèvements sociaux seuls est de 0,49 euro, soit 33%.

Dans ces conditions, la rentabilité 2008, calculée pour un associé présent en théorie au 1<sup>er</sup> janvier 2008 n'a aucune signification probante.

### L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> janvier	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix de souscription moyen de l'année	Rentabilité de la part (1) en %	Report à nouveau cumulé par part
2008	192,00	1,50	192,00	0,78%	0,49

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription moyen constaté sur la même année

En 2008, le dividende versé ne porte que sur le quatrième trimestre.

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers. - PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.



## LE MARCHÉ DES PARTS

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ PRIMAIRE

La SCPI ACTIPIERRE EUROPE a été créée le 4 septembre 2007 et son capital a été ouvert à la souscription à compter du 31 octobre 2007.

En dépit d'un environnement marqué en 2008 par l'attentisme des épargnants et le resserrement des conditions d'octroi des crédits, ACTIPIERRE EUROPE a dépassé au cours du mois d'octobre 2008 le minimum réglementaire de souscription par le public, soit une collecte de 18 M€. Ainsi sur l'exercice, 95 437 parts ont été souscrites par 89 associés, soit une collecte brute de 18 323 904 euros, ce qui, au niveau national, place ACTIPIERRE EUROPE au 4ème rang sur 10 des montants collectés par des SCPI de murs de magasins. Comparée à des collectes nettes nationales « Murs de magasins » de 200,72 M€ et toutes SCPI (hors fiscales) de 724,23 M€, la part de marché d'ACTIPIERRE EUROPE est respectivement de 9% et 2,5%.

Compte tenu des apports des associés fondateurs, le nombre total de parts émises est de 100 187, pour un capital social de 16 029 920 euros et des capitaux collectés de 19 235 904 euros.

Le prix de souscription initial fixé à 192 euros n'a pas été modifié durant l'exercice.

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

Aucun associé n'a demandé à bénéficier du mécanisme de retrait de part durant l'exercice.

Aucune part n'a été échangée sur le marché de gré à gré.

Au 31 décembre 2008, aucune part n'est en attente de retrait. Le prix de retrait initial fixé à 174,72 euros n'a pas été modifié durant l'exercice.

### L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIONS OU DE RETRAITS

En euros	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions, retraits en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions, retraits en € HT
2008	0	0,00%	0	0,00

### L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 4 septembre 2007 - Capital initial : 760 000 euros - Nominal de la part : 160 euros

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (2)
2008	16 029 920	19 235 904	100 187	97	1 731 231	192,00

(1) Diminué des retraits réalisés.  
(2) Il s'agit du prix de souscription de l'augmentation de capital.

### LE DÉTAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

En euros	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Du 31/10/2007 au 31/12/2008	Société ouverte	100 187	16 029 920	19 235 904
<b>Capital total souscrit au 31/12/2008</b>		<b>100 187</b>	<b>16 029 920</b>	<b>19 235 904</b>



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	31/12/2008	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>		
<b>Immobilisations locatives</b>		
Terrains et constructions locatives	15 946 257	15 946 257
Immobilisations en cours	-	-
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>		
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>15 946 257</b>	<b>15 946 257</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>		
<b>Actifs immobilisés</b>		
<b>Créances</b>		
Locataires et créances rattachées	50 126	50 126
Autres créances	368 284	368 284
Provisions pour dépréciation des créances	-	-
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>		
Titres de créances négociables	840 000	840 000
Fonds de remboursement	-	-
Autres disponibilités	33 720	33 720
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>		
<b>Dettes</b>		
Dettes financières	-	-
Dettes d'exploitation	- 362 628	- 362 628
Dettes diverses	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>929 502</b>	<b>929 502</b>
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF		
<b>TOTAL III</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>16 875 759</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>16 875 759</b>



## LES COMPTES

### LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	Situation d'ouverture au 04/09/07	Affectation du résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/08
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	-	-	760 000	760 000
Capital en cours de souscription	-	-	15 269 920	15 269 920
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	-	-	152 000	152 000
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	3 053 984	3 053 984
Prélèvements sur prime d'émission	-	-	- 2 408 812	- 2 408 812
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-	-	-	-
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	-	-	-	-
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	116 340	116 340
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 67 673	- 67 673
Résultat de l'exercice précédent	-	-	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	-	-	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16 875 759</b>	<b>16 875 759</b>

(1) Acompte versé en janvier 2009



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	31/12/2008	
	Totaux partiels	Net
<b>PRODUITS</b>		
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		45 126
Produits de l'activité immobilière	45 126	
- Loyers	45 126	
- Charges facturées	-	
Produits des activités annexes	-	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		2 408 812
Reprises d'amortissements d'exploitation	-	
Reprises de provisions d'exploitation	-	
Transfert de charges d'exploitation	2 408 812	
Transfert de charges à répartir	-	
Autres produits	-	
<b>Produits financiers</b>		201 129
<b>Produits exceptionnels</b>		-
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>2 655 067</b>
<b>Résultat de l'exercice (Perte)</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>2 655 067</b>

En euros	31/12/2008	
	Totaux partiels	Net
<b>CHARGES</b>		
<b>Charges immobilières</b>		-
<b>Charges d'exploitation</b>		2 538 727
- Rémunération de la société de gestion	2 347	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	805 149	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-	
Dotations aux provisions d'exploitation	-	
Autres charges		
- Commissions sur arbitrage	-	
- Commissions sur souscription	1 731 231	
- Autres charges d'exploitation	-	
<b>Charges financières</b>		-
<b>Charges exceptionnelles</b>		-
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>2 538 727</b>
<b>Résultat de l'exercice (Bénéfice)</b>		<b>116 340</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>2 655 067</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 99-06 du CRC du 23 juin 1999 modifiant l'arrêté du 26 avril 1995, tels qu'intégrés dans le plan comptable applicable aux SCPI.

### INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

En application des dispositions du règlement CRC n° 2004-06, les commissions versées directement par la SCPI dans le cadre des transactions immobilières réalisées sont enregistrées comme un élément du coût d'acquisition de l'immeuble.

### MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

Le patrimoine constitué de deux programmes n'a fait pas l'objet d'expertise.

**Prime d'émission** : les frais de constitution de la Société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

**Provision pour grosses réparations** : cette provision est dotée chaque exercice sur la base d'un plan d'entretien décennal, qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses effectivement engagées se traduisent par une reprise de provision à la condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir les trois prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations.

**Locataires** : une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain.

**Gestion locative** : pour l'administration de la SCPI, la société de gestion perçoit 9,20% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés.

### VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2008
- Terrains et constructions	15 946 257	-	-	15 946 257
- Agencements et installations	-	-	-	-
- Immobilisations en cours	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>15 946 257</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 946 257</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

En euros	2008	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>		
- Commerces	15 946 257	15 946 257
<b>TOTAL</b>	<b>15 946 257</b>	<b>15 946 257</b>
<b>Immobilisations en cours</b>		
- Commerces	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>15 946 257</b>	<b>15 946 257</b>

### LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008
Saint-Ouen 93400 - 150, boulevard Victor Hugo	2008	8 680 000	-	8 680 000
Jena (Allemagne) - Salvador Allende Platz 25	2008	7 266 257	-	7 266 257
<b>TOTAL COMMERCES</b>		<b>15 946 257</b>	<b>-</b>	<b>15 946 257</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>15 946 257</b>	<b>-</b>	<b>15 946 257</b>

*Pour chaque immeuble locatif, sont indiqués la date et le prix d'acquisition (ou valeur d'apport), le coût des travaux d'aménagement effectués par la société.*

### DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	31/12/2008
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>	
- Fonds de roulement sur charges	-
- Autres créances	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>	
- Avances et acomptes	-
- Créances locataires	50 126
- Créances fiscales	368 284
- Créances sur cessions d'immobilisations	-
- Appels de fonds syndics	-
- Autres créances	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>418 410</b>

### DÉTAIL DES DETTES

En euros	31/12/2008
<b>Dettes</b>	
- Dettes financières	-
- Dettes fournisseurs	258 882
- Dettes sur immobilisations	-
- Autres dettes d'exploitation	31 074
- Dettes aux associés	67 673
- Dettes fiscales	4 999
- Autres dettes diverses	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>362 628</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS

### VALEUR ESTIMÉE DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	15 946 257		
- Provisions pour grosses réparations	-		
- Autres éléments d'actifs	929 502	929 502	929 502
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		15 946 257	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			16 622 865
- Commissions de souscription théorique			1 735 948
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>16 875 759</b>	<b>16 875 759</b>	<b>19 288 315</b>

### RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DU PREMIER EXERCICE

	2008	
	€ HT	% du total des revenus
<b>PRODUITS</b>		
- Recettes locatives brutes	1,00	1,70%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	4,46	7,58%
- Produits divers	53,39	90,73%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>58,85</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES</b>		
- Commission de gestion	0,05	0,09%
- Autres frais de gestion	56,22	95,53%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,00	0,00%
- Charges locatives non récupérées	0,00	0,00%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>56,27</b>	<b>95,62%</b>
- Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%
- Autres provisions nettes	0,00	0,00%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>56,27</b>	<b>95,62%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>2,58</b>	<b>4,38%</b>
Variation report à nouveau	0,49	0,83%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	1,50	2,55%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	0,21	0,36%

*Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 45 115 parts pour l'exercice 2008.*



## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux articles 19 et 23 des statuts de notre société, nous avons l'honneur de vous présenter notre premier rapport sur la gestion de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE.

La SCPI a été créée le 4 septembre 2007 et ouverte à la souscription à compter du 31 octobre 2007. Depuis cette date, le Conseil de Surveillance s'est réuni afin d'examiner l'activité de la société, la collecte, les investissements réalisés ou en cours ainsi que les comptes qui vous sont présentés.

La société de gestion nous a fourni toutes les informations nécessaires à l'exercice de notre mission, dont nous vous rendons compte.

- Collecte de capitaux

Dans un environnement marqué par des difficultés de financement liées à l'environnement bancaire et d'attentisme des épargnants qui ont touché l'ensemble du secteur de l'épargne immobilière, la SCPI ACTIPIERRE EUROPE a collecté durant son premier exercice 18 323 904 euros auprès de 89 associés, portant le capital social de la société de 760 000 euros à 16 029 920 euros pour 100 187 parts émises.

Dans ce contexte difficile, particulièrement sensible depuis l'automne 2008, aucun associé n'a souhaité bénéficier du mécanisme de retrait de parts.

- Investissements

Tout au long de l'année, la société de gestion a étudié des dossiers d'investissements en murs de commerces situés en France et en zone euro.

Compte tenu de l'environnement économique volatil, et de ses répercussions sur les marchés de l'immobilier et le rythme de collecte, la société de gestion a été stricte sur la recherche de locaux répondant aux critères de sélection d'ACTIPIERRE EUROPE.

Les deux premières acquisitions ont été réalisées en décembre pour un montant global de 16,62 M€ : deux unités commerciales en région parisienne à Saint-Ouen et huit unités commerciales en Allemagne à Jena. Elles sont conformes aux dispositions de la note d'information de la société.

Ces deux investissements, par la qualité de la signature de leurs locataires et par les conditions des baux signés, sécurisent les revenus d'ACTIPIERRE EUROPE.

Par ailleurs, leurs localisations sur des sites à la chalandise avérée privilégient la sécurité patrimoniale.

Le Conseil de Surveillance restera attentif aux prochains investissements qui seront effectués par la société de gestion, et au respect de la politique d'investissement explicitée dans la note d'information de la SCPI.

- Résultat de l'exercice

Pour son premier exercice social, la SCPI ACTIPIERRE EUROPE dégage un résultat de 116 340 euros, qui a permis la distribution d'un premier dividende de 1,50 euros par part au quatrième trimestre (pour les souscripteurs ayant souscrit avant le 31 juillet 2008).

Par prudence, une partie du résultat (0,49 euro par part) n'a pas été distribué et a été porté en réserve pour lisser les distributions en cas d'imprévus. Ces réserves seront renforcées au fur et à mesure des exercices.

En fin d'année, les fonds disponibles sont investis en immobilier à hauteur de 95%, ce qui permettra aux associés de bénéficier dès le début de l'année 2009 de revenus fonciers sur la quasi-totalité de l'actif de la SCPI.

Tous les documents qui vous sont présentés ont été examinés par votre Conseil de Surveillance, qui n'a pas d'autres observations à formuler.

Nous engageons donc les associés à approuver l'ensemble des résolutions qui leur sont proposées.

Le Président du Conseil de Surveillance  
Stéphane HUYGHUES DESPOINTES



## RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

### LE RAPPORT GÉNÉRAL

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de 15 mois clos le 31 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés la société de gestion CILOGER. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

#### 2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 15 avril 2009  
KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Rémy TABUTEAU  
Associé



## LE RAPPORT SPÉCIAL

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Avec la société CILOGER

Aux termes de l'article 18 des statuts, votre société verse à la société de gestion CILOGER les rémunérations suivantes :

- Une commission de souscription, fixée à 9% hors taxes du prix d'émission des parts, à titre de remboursement des frais exposés pour les études, recherches et démarches en vue de la constitution et de l'extension du patrimoine immobilier de la société et de la prospection des capitaux.

Au titre de l'exercice 2008, cette commission s'élève à 1 731 231,36 euros hors taxes.

- Une commission de gestion, fixée à 9,20% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés à titre de remboursement de tous les frais exposés pour l'administration de la société et la gestion du patrimoine.

Au titre de l'exercice 2008, cette commission s'élève à 2 346,67 euros hors taxes.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris La Défense, le 15 avril 2009  
KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Rémy TABUTEAU  
Associé



## LES RÉSOLUTIONS

### RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 9 JUIN 2009

#### Première résolution

Après avoir entendu le rapport de la société de gestion, le rapport du Conseil de Surveillance et le rapport du Commissaire aux comptes, l'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2008 tels qu'ils ont été présentés et donne quitus à la société de gestion CILOGER pour cet exercice.

#### Deuxième résolution

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, l'assemblée générale prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

#### Troisième résolution

L'assemblée générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'établissent au 31 décembre 2008 à :

- valeur comptable :	16 875 759 euros
- valeur de réalisation :	16 875 759 euros
- valeur de reconstitution :	19 288 315 euros

#### Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2008 à la somme de 16 029 920 euros.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 116 340,11 euros, entièrement distribuable et décide de l'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 67 673,00 euros
- au report à nouveau, une somme de 48 667,11 euros.

#### Sixième résolution

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal, à l'effet de remplir toutes les formalités légales, administratives, fiscales et autres, et, de signer à cet effet, tous actes, dépôts et en général, toutes pièces nécessaires.



Société Civile de Placement Immobilier

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 du 16/10/2007.

CILOGER

Société de gestion de portefeuille

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

Siège social et bureaux

147, boulevard Haussmann - 75008 Paris - Tél. : 01 56 88 91 92 - [www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)