



SCPI
DE MURS DE MAGASINS
ZONE EURO

RAPPORT ANNUEL

2011

ACTIPIERRE EUROPE
RAPPORT ANNUEL 2011



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 : Madame Isabelle ROSSIGNOL
Secrétaire général : Monsieur Tristan MAHAUT
Directeur financier : Monsieur Philippe SILVA

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Alain BROCHARD
Vice-président : Monsieur Daniel ROY

Membres du Conseil :

Monsieur Serge BAYARD
Monsieur François BOISSEAU
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER
BPCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE (CENFE),
représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT
GCE SERVICES IMMOBILIERS, représentée par Monsieur Laurent DIOT
SF 2, représentée par Monsieur Tanguy CARRÉ

■ SCPI ACTIPIERRE EUROPE

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Yves CHAZELLE
Vice-président : Monsieur Lambert GARNOTEL

Membres du Conseil :

Madame Catherine de BOISANGER
Monsieur Frédéric BODART
Monsieur Christian DANTIE
Monsieur Eric FREUDENREICH
Monsieur Serge VENDRAMINI
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Ludovic CLOIX

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : KPMG Audit, représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU
Suppléant : Monsieur Pascal BROUARD

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Éditorial	page 2
Les données essentielles	page 4
Le patrimoine immobilier	page 5
Les résultats et la distribution	page 9
Le marché des parts	page 10

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes	page 12
L'annexe aux comptes annuels	page 15

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers	page 19
---	---------

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE CHEZ CILOGER

page 20

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 21

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général	page 23
Le rapport spécial	page 24

LES RÉOLUTIONS

page 25



ÉDITORIAL

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE EUROPE, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2011.

- La croissance de l'économie française s'est fortement ralentie au cours du second semestre 2011 pour atteindre au global 1,7% sur l'année. Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché de l'emploi continue de se détériorer, et le niveau de chômage avoisine 10% en fin d'année. Conséquence, la faiblesse de la confiance des ménages pèse sur la consommation : après une hausse de 1,3% en 2010, la consommation des ménages ne progresse que de 0,3% en 2011 (0,5% estimé pour 2012). Le taux d'épargne progresse quant à lui de 0,7 point sur l'année pour atteindre 16,8%, son plus haut niveau depuis 1983.

Les enseignes demeurent particulièrement rigoureuses dans leurs choix d'emplacements, et recherchent les sites les plus sécurisés dans les zones de chalandise denses présentant le meilleur potentiel. Elles arbitrent les sites les moins rentables et cherchent à rationaliser leur parc de magasins. Pour chacune des typologies de sites commerciaux, la demande continuera donc de se porter sur les emplacements stratégiques.

L'attrait pour les actifs de commerce de proximité et de centre-ville se poursuit, avec un fort intérêt de la part des consommateurs et des enseignes. En effet, le développement du commerce de centre-ville est une attente forte du consommateur et répond aux enjeux du développement durable, mais les obstacles sont de taille : manque de foncier disponible, législation contraignante, niveau plus élevé des valeurs locatives, coût et délais de réalisation plus importants. Aussi, les meilleurs emplacements de périphérie conservent-ils dans ce contexte de rareté un bon niveau d'attractivité, et les loyers s'y maintiennent.

A l'inverse, les sites moins bien placés ou non sécurisés suscitent la méfiance des enseignes et les valeurs locatives de ces sites peuvent connaître des baisses significatives.

Après seulement 730 millions d'euros investis en commerces durant le premier semestre 2011, un volume d'environ 2,8 milliards d'euros a été réalisé en 2011, en baisse de 10% sur un an mais en ligne avec la tendance de ces cinq dernières années.

Ce sont les investisseurs en fonds propres qui dominent toujours le marché. Les foncières ont poursuivi leur stratégie de désendettement et ont été « désinvestisseurs » nets sur le marché des commerces.

La pénurie de produits de qualité continue de contraindre les transactions et de maintenir la pression sur les taux de rendement locatif, qui sont globalement stabilisés depuis le début de l'année à des taux bas situés entre 5% et 7% pour la plupart des biens (les meilleurs actifs et emplacements étant valorisés entre 4% et 5%).

Les perspectives pour l'année 2012 apparaissent mitigées. La crise des dettes souveraines et la volatilité des marchés actions confortent la dimension de valeur refuge de l'immobilier, ce dont devraient profiter les commerces, et en particulier ceux situés sur des emplacements n°1.

Mais les incertitudes liées au ralentissement économique exacerbent la prudence des acteurs et bloquent toute velléité d'ouverture dans les stratégies d'acquisition. Les investisseurs resteront donc très sélectifs et continueront à privilégier les meilleurs actifs, sécurisés à des niveaux de loyers soutenables.

- L'économie allemande a mieux résisté que celle de ses voisins avec une croissance de 3% en 2011, ce qui a permis une réduction de son déficit public à 1% du Produit Intérieur Brut. Le taux de chômage a également fortement baissé, à 7%.

Toutefois, la croissance allemande devrait fortement ralentir en 2012, autour de 0,7%, conséquence notamment de la baisse des exportations vers ses partenaires de la zone euro (40% de ses échanges) en situation économique difficile. Le dynamisme de la consommation des ménages, qui a représenté en 2011 près de 2% de la croissance, pourrait s'atténuer en 2012, compte tenu d'une progression du pouvoir d'achat attendue à un niveau inférieur à 1%. L'Allemagne dispose cependant de marges budgétaires pour soutenir sa croissance.

En matière d'immobilier commercial, un record depuis 5 ans a été atteint en 2011 avec 11 milliards d'euros investis, représentant la moitié du volume de l'immobilier d'entreprise. La relative bonne forme de son économie a conforté le marché allemand dans sa position de valeur refuge, attirant ainsi de nombreux investisseurs étrangers (42% du volume investi). La faible volatilité des loyers et la pratique courante d'engagements fermes longs (10 à 15 ans) sont également de nature à rassurer les investisseurs.

Après une forte contraction depuis le début de l'année 2010, les taux de rendement des meilleurs centres commerciaux se stabilisent autour de 5,15%. Pour les pieds d'immeubles des emplacements dits « n°1 », ces taux sont désormais compris entre 4,10% à Munich et 4,70% à Berlin, proches de ceux des actifs parisiens équivalents alors même que ces villes allemandes sont de taille nettement plus réduite.

Le marché des murs de commerce en Allemagne devrait rester porteur, soutenu par un taux de croissance supérieure à l'ensemble de la zone euro, une production de mètres carrés limitée et plusieurs agglomérations constituant des bassins de vie attractifs et solvables.

- Dans une conjoncture économique qui est demeurée difficile, les SCPI, qui allient une certaine sécurité patrimoniale, un rendement et une protection contre l'inflation, ont confirmé en 2011 leur attractivité.

L'année a ainsi été marquée par un nouveau record historique de la collecte nette qui atteint 2,79 milliards d'euros, à comparer aux 2,45 milliards d'euros de 2010, soit une progression de 14%. Elle a été réalisée par 42 SCPI de rendement et 20 SCPI fiscales, gérées par 22 groupes, sur un total de 155 véhicules gérés par 25 groupes que compte le marché.

Ce sont les SCPI « classiques diversifiées », représentant à elles seules une collecte nette de 1,62 milliard d'euros (+ 74% par rapport à 2010), qui connaissent un rebond sensible. Les SCPI « murs de magasins » enregistrent quant à elles une collecte nette en diminution de 15% à 433,8 millions d'euros.



Les SCPI fiscales de type Scellier ont continué d'attirer les investisseurs. Ce dispositif d'incitation à l'investissement résidentiel locatif demeure à un niveau de collecte élevé, 624 millions d'euros réalisés par 14 véhicules, en recul toutefois de 32% par rapport à l'année 2010. Cette érosion s'explique probablement en partie par les resserrements des conditions d'octroi de crédit observés en fin d'année.

Parallèlement, le marché secondaire est marqué par une relative stabilité avec 394,2 millions d'euros échangés, soit une consolidation de 6%. Il ne montre par ailleurs pas de signes de tensions en termes de liquidité. Le taux de rotation des parts et le nombre de parts en attente de vente restent modérés, à respectivement 1,59% et 0,17% de la capitalisation, signes de la confiance des associés.

Impulsée par la collecte, la capitalisation totale des SCPI au 31 décembre 2011 progresse de 11,3% à 24,84 milliards d'euros (22,3 milliards d'euros en 2010).

Le rendement moyen des SCPI de rendement s'érode à 5,20%, après 5,68% en 2010 et 6,11% en 2009. Cette érosion affecte toutefois plutôt les SCPI « classiques diversifiées » (de 5,68% à 5,14%) que les SCPI « murs de magasins » (de 5,54% à 5,30%). Il n'en demeure pas moins que le rendement reste bien supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,16% à la fin 2011).

- Au regard de l'environnement, marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière, grâce à ses atouts, à la qualité de son patrimoine immobilier et de la signature des locataires, ACTIPIERRE EUROPE a continué d'afficher de bons résultats en termes de valorisation, d'occupation ou de récurrence des revenus.

- Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans votre SCPI, le nombre de parts a augmenté de 152% en 2011, représentant un montant de souscriptions nettes de 53,6 millions d'euros. Parallèlement, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE a augmenté de 119% en valeur d'expertise. D'une superficie de plus de 24 000 m², il est localisé sur 12 sites différents, et permet de construire une diversification patrimoniale dans des unités commerciales présentant des capacités de résistance et des perspectives de valorisation.

- Dans un contexte de marché de l'investissement qui demeure très concurrentiel et focalisé sur les actifs peu risqués, les capitaux collectés ont permis de concrétiser six acquisitions de commerces présentant un bon couple rendement/risque, quatre en France et deux en Allemagne, pour un montant total de 33,27 millions d'euros.

A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE EUROPE dispose d'un solde à investir de 21,2 millions d'euros. Ce solde sera placé en 2012 en donnant la priorité à la qualité des acquisitions afin de préserver les fondamentaux du patrimoine immobilier.

- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé très significativement de près de 5% à périmètre

constant. La valorisation globale hors droits du patrimoine, dont un peu plus de la moitié a été acquis en 2011, est supérieure de 2% à son prix de revient. A cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.

- Les taux d'occupation sont restés à 100% durant toute l'année, soit à leur niveau constaté depuis la création de la SCPI.

- Le revenu brut distribué en 2010, 9,60 euros par part, a été conservé en 2011, procurant un rendement annuel de 5% (avant prise en compte d'un éventuel crédit d'impôt sur les revenus fonciers de source allemande apprécié en fonction de votre situation fiscale), proche du rendement national observé sur les seules SCPI à capital variable qui s'établit à 5,07%.

- C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des Organismes de Placement Collectif Immobilier. Ces produits 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 immobiliers (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

A la fin de l'année 2011, les OPCI destinés aux professionnels (OPCI dits à Règles de Fonctionnement Allégées) sont au nombre de 167, tous de forme SPPICAV, et représentent de 15 à 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Sept OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2011. Au 31 décembre 2011, l'encours de ces OPCI avoisine 270 millions d'euros.

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

L'assemblée générale extraordinaire d'ACTIPIERRE EUROPE, en date du 22 juin 2011, a approuvé à 97,75% une résolution visant au maintien de votre société sous la forme de SCPI, et a donc rejeté sa transformation en OPCI.

- Enfin, je vous rappelle qu'afin de compléter les services offerts à ses clients, CILOGER propose aux associés d'ACTIPIERRE EUROPE qui le souhaitent, de recevoir par courrier électronique dès leur parution tous les documents réglementaires relatifs à la SCPI (bulletins trimestriels, rapports annuels, dossiers d'assemblée générale, ...). Ce service complémentaire et gratuit ne se substitue pas aux documents en version papier que vous continuez de recevoir également par voie postale. Pour bénéficier de ce service, un formulaire d'autorisation d'utilisation de l'adresse électronique est à demander et à renvoyer complété à CILOGER. Il est résiliable à tout moment sur simple demande de votre part.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES

AU 31 DECEMBRE 2011

CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	2007
- Terme statutaire :	2057
- Nombre d'associés :	1 752
- Nombre de parts :	463 335
- Capital social :	74 133 600 €
- Capitaux propres :	78 873 872 €
- Capitaux collectés :	88 960 320 €
- Prix de souscription de la part :	192,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	88 960 320 €
- Prix de retrait de la part :	174,72 €
- Parts en attente de retrait :	Néant

PATRIMOINE

- Nombre d'immeubles :	12
- Nombre de locataires :	39
- Surface :	24 349 m ²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	100,00 %
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation physique :	100,00 %

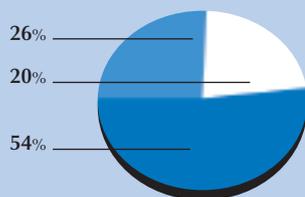
COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2011 :	2 658 948 €
dont loyers :	2 260 832 €
- Résultat de l'exercice :	2 388 646 €
	soit 9,79 € par part
	(calculé sur un nombre de parts corrigé)
- Revenu distribué :	2 374 311 €
	soit 9,60 € par part
	(pour un associé ayant jouissance au 1 ^{er} janvier 2011)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

100% COMMERCE

En % de la valeur vénale



● Zone Euro - Allemagne :	31 757 967 €
● Province :	15 180 000 €
○ Ile-de-France (hors Paris) :	11 580 000 €
TOTAL :	58 517 967 €

VALEURS SIGNIFICATIVES

en euros

	Global	Par part
Valeur comptable	78 873 872 €	170,23 €
Valeur vénale des immeubles	58 517 967 €	126,30 €
Valeur de réalisation	79 909 386 €	172,47 €
Valeur de reconstitution	91 555 158 €	197,60 €



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 est 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 (pied d'immeuble, galerie commerciale, parc d'activités commerciales, ...)

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2011, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est constitué de 12 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 24 349 m².

En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 46% en France et 54% en Allemagne.

EVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2011, en liaison avec les souscriptions réalisées, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE s'est accru de 116% en valeur comptable, améliorant ainsi la mutualisation des risques géographiques et locatifs.

Les cessions

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2011.

Les investissements, majoritairement situés en France au regard des capitaux collectés, privilégient la sécurité patrimoniale et la récurrence des revenus.

Les investissements situés hors de France, exclusivement dans la zone Euro et de préférence en Allemagne, sont 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 (INVESCO Real Estate), qui dispose d'implantations d'analyse et de gestion dans toute l'Europe.

Conformément aux dispositions de la note d'information, les prix de revient des investissements situés hors de France représentent moins de 40% des capitaux collectés (36%).

Investissements

Les prospections engagées tout au long de l'année, en liaison avec la collecte réalisée et les montants de capitaux à investir, ont abouti à la réalisation de quatre acquisitions en France et deux acquisitions en Allemagne pour un montant total de 33,27 millions d'euros actes en mains, en adéquation avec la stratégie d'investissement, tant en termes de valorisation patrimoniale que de sécurité de revenus.

Ces acquisitions, situées dans des zones à la commercialité avérée, bénéficient de taux de rendements immobiliers compris entre 5,35% et 6,37%, attractifs dans le marché actuel.





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

RENNES (35) : 24/26, mail Mitterrand

Il s'agit d'un local commercial situé à proximité de la Place de Bretagne, l'une des places majeures du centre ville de Rennes. Ce mail est une artère principale d'accès au centre-ville, dans un environnement résidentiel dense. Loué à l'enseigne internationale LIDL, le local développe une surface commerciale de 814 m².

L'immeuble, construit au début des années 1990, est en excellent état puisqu'il a été entièrement ravalé. D'autre part, LIDL a réalisé de gros travaux ayant fait l'objet d'un permis de construire pour s'implanter. Le bail a une durée ferme de 9 ans avec une durée résiduelle de 6,5 ans.

Cet investissement, fondé sur la qualité de l'enseigne et du bail, ainsi que sur un emplacement à 200 mètres de l'hyper-centre commerçant d'une agglomération de taille significative, a été négocié pour un montant de 2 406 285 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 6,11%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 24 mai 2011.

SAINT-GERMAIN-EN-LAYE (78) : 7, rue au Pain

Il s'agit d'une boutique de 96 m² située au cœur de la partie commerçante de Saint-Germain-en-Laye (78), commune à fort pouvoir d'achat, considérée comme le « plus grand centre commercial à ciel ouvert de l'ouest parisien » avec plus de 800 commerces implantés surtout en centre-ville. La boutique est louée à l'enseigne de prêt-à-porter « IKKS Junior » en succursale, enseigne du groupe Zannier qui compte aujourd'hui environ 80 magasins. Elle se situe dans un environnement immédiat de prêt-à-porter moyen / haut de gamme, quasiment à l'intersection des trois rues les plus commerçantes de Saint-Germain-en-Laye : la rue de Paris, la rue du Vieux Marché et la rue au Pain.

Cette acquisition a été négociée pour un montant de 1 810 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 5,35%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 27 mai 2011.

TROYES (10) : 55, rue Emile Zola

La boutique acquise est située dans un environnement très commerçant, avec la présence de nombreuses enseignes nationales, dans une rue qui structure le centre-ville de Troyes en le traversant dans sa totalité. Troyes est une commune de 63 000 habitants située à 2 heures au sud-est de Paris. Il s'agit d'une ville très commerçante, bien connue pour ses magasins d'usine (Mac Arthur Glenn et Marques Avenue). Le local, organisé sur deux niveaux, est loué en succursale à l'enseigne Miss Coquines, enseigne de prêt-à-porter qui compte 67 unités en France et dont le premier magasin a ouvert en 2004.

Cette acquisition a été négociée pour un montant de 1 240 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 6,30%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 27 mai 2011.

AVIGNON (10) : 55, rue Emile Zola

Il s'agit d'une boutique d'angle bénéficiant d'un excellent emplacement, située dans le centre-ville piéton d'Avignon, ville de 93 000 habitants, à l'intersection des trois rues qui délimitent la partie la plus commerçante.

La boutique est organisée sur deux niveaux équivalents, les deux niveaux étant exploités et accessibles au public. Elle est louée à Numéricable en succursale, enseigne qui compte 90 unités en France et dont le premier magasin a été ouvert en 2000.

Cette acquisition a été négociée pour un montant de 1 013 750 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 5,99%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 27 mai 2011.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

HERDECKE (Allemagne) : Mühlen Center - Mühlenstrasse

Pour son 11^{ème} investissement, ACTIPIERRE EUROPE a acquis le 25 novembre 2011 un centre commercial récent situé à Herdecke (Allemagne), ville privilégiée du land de Westphalie. L'actif rassemble sur 6 000 m² des enseignes alimentaires et des commerces de proximité. Inauguré en avril 2011, il bénéficie d'une excellente situation et d'une bonne visibilité en centre-ville. Le revenu locatif est sécurisé par trois locataires d'envergure nationale ou internationale (Lidl, Rewe et DM) qui représentent près de 90% des loyers, dans le cadre de baux d'une durée moyenne ferme qui excède 12 ans. Cette acquisition, pour laquelle CILOGER s'est appuyée sur le partenariat mis en place avec les équipes d'Invesco Real Estate, a été négociée pour un montant de 14 688 800 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 5,78%.

WEIDEN (Allemagne) : Markt der Generationen - Neustadter Strasse 49

Le deuxième investissement de l'exercice en Allemagne est situé à Weiden, ville de Bavière qui se situe au second rang national en termes de centralité commerciale (capacité d'attraction sur les villes environnantes). Il s'agit d'un parc commercial (« retail park »), inauguré en mai 2011, qui bénéficie d'une bonne localisation, sur deux axes majeurs de la ville. Les revenus locatifs de ce centre sont sécurisés par des locataires d'envergure nationale ou internationale (Edeka, Rossmann, Fressnapf, Tedi ou Merkur), dans le cadre de baux d'une durée moyenne ferme qui excède 13 ans. Cette acquisition, signée le 26 décembre 2011, a également été réalisée avec l'appui des équipes d'Invesco Real Estate. Négociée pour un montant de 12 107 087 euros acte en mains, elle procure un taux de rendement immobilier de 6,37%.

L'EMPLOI DES FONDS

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2011, ACTIPIERRE EUROPE dispose au 1^{er} janvier 2012 d'un solde à investir de 21 234 706 euros.

CILOGER poursuit la recherche de biens en adéquation avec la stratégie d'ACTIPIERRE EUROPE, et qui soient de nature à présenter un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier. Cependant, les caractéristiques actuelles du marché de l'investissement, très concurrentiel et focalisé sur des emplacements qui constituent la cible d'ACTIPIERRE EUROPE, sont un frein à l'acquisition rapide d'actifs de qualité. 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.

Par ailleurs, l'assemblée générale du 22 juin 2011 a autorisé la société de gestion à utiliser des facilités de caisse dans la limite d'un plafond de 20% de la valeur comptable des actifs de la SCPI (soit 5 300 000 euros au titre de l'exercice 2010).

En pratique, cette facilité de caisse est négociée au taux de l'Euribor 3 mois + 1% et sans commission d'engagement. Cette faculté n'a pas été utilisée sur l'exercice.

En euros	Total au 31/12/2010	Durant l'année 2011	Total au 31/12/2011
Fonds collectés	35 275 584	53 684 736	88 960 320
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	-	-	-
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscriptions (souscriptions)	- 3 200 757	- 5 587 263	- 8 788 020
+ Commissions de souscriptions (retraits)	25 955	755 637	781 592
- Achat d'immeubles	- 26 607 557	- 30 948 204	- 57 555 762
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	- 741 902	- 1 420 548	- 2 162 450
- Divers (1)	- 974	-	- 974
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	4 750 348	16 484 357	21 234 706

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



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société BNP Paribas Real Estate Valuation France, expert indépendant accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier de votre SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

Sur la base de ces expertises (actualisations ou expertises initiales), il a été procédé à la détermination de trois 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. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE EUROPE de la vente de la totalité des 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).

Coût historique des terrains et des constructions locatives	57 555 762
Valeur comptable nette	57 555 762
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	58 517 967

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	57 555 762		
- Provisions pour grosses réparations	- 73 309		
- Autres éléments d'actifs	21 391 419	21 391 419	21 391 419
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		58 517 967	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			61 923 775
- Commission de souscription théorique			8 239 964
TOTAL GLOBAL	78 873 872	79 909 386	91 555 158
NOMBRE DE PARTS	463 335	463 355	463 335
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	170,23	172,47	197,60

La valeur de reconstitution par part à 197,60 euros est supérieure de 2,9% au prix de souscription en vigueur

au 31 décembre 2011 (192,00 euros), ce qui permettra d'augmenter ce dernier sur l'exercice 2012.

ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

	Prix de revient au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2011 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2010 en euros	Variation hors droits 2011/2010 en %
Commerces - France	25 427 580	26 760 000	5,24	28 421 000	19 390 000	38,01
Commerces - Zone euro	32 128 182	31 757 967	- 1,15	33 504 505	7 315 000	334,15
TOTAUX	57 555 762	58 517 967	1,67	61 925 505	26 705 000	119,13

L'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 119% à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 116%.

Dans un contexte marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière qui ont accru les incertitudes du climat économique, ACTIPIERRE EUROPE continue à faire preuve d'une capacité de résistance avérée, grâce à ses atouts et

à la qualité de son patrimoine. L'évaluation du patrimoine enregistre ainsi une progression de 4,89% à périmètre constant (hors acquisitions de l'exercice 2011).

Au 31 décembre 2011, les valeurs d'expertise hors droits (valeur vénale) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, sont respectivement supérieures de 2% et 8% à leur prix de revient.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LA GESTION LOCATIVE

La stratégie d'ACTIPIERRE EUROPE, fondée sur des loyers sécurisés en montant et dans la durée dans une optique de long terme, lui permet d'obtenir depuis l'acquisition de ses actifs des taux d'occupation de 100%.

Compte tenu des acquisitions de l'année, les loyers quittancés en 2011 se sont élevés à 2 260 832 euros contre 1 355 930 euros l'exercice précédent (+ 67%). A périmètre constant, la progression des loyers est de 0,6%. En année pleine, les plus fortes contributions en termes de loyers quittancés sont fournies par des locataires disposant d'une excellente signature : Darty, Espace Culturel E. Leclerc, Lidl et Casino en France, pour 32%, Rewe, Aldi, Lidl et EDEKA (chaines de supermarchés) en Allemagne pour 37%.

La gestion technique et le quittancement relatifs aux galeries commerciales sises en Allemagne ont été confiés à un administrateur de biens local, la société de gestion

assurant tous les contrôles nécessaires à l'exploitation. Dans ce cadre, l'acquisition en 2011 de nouvelles surfaces commerciales en Allemagne a permis, grâce à l'effet taille, de changer d'administrateur de bien et de gestionnaire technique sur le site de Léna (Jena) afin d'optimiser la qualité des prestations.

Les taux moyens d'occupation financier et physique de l'année ressortent à 100%.

Le taux d'occupation financier exprime le rapport entre les loyers réellement facturés et ceux qui le seraient si le patrimoine était loué en totalité ; le taux d'occupation physique exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine.

Sur ces actifs allemands, qui représentent 56% des loyers en année pleine, exprimés en pourcentage des loyers, 2% des baux sont à échéance 2012 ou 2013, 12% de 2018 à 2020, 19% à 2021 et 67 % à 2022 et au-delà.

Sur les actifs français, 57% des baux sont à échéance 2013 et 40% au-delà.

LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé de 104% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 2 388 646 euros. Cette progression est à corrélérer avec des immobilisations locatives qui ont plus que doublé en valeur.

Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2011, le revenu brut distribué s'élève pour une part à 9,60 euros, à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 9,79 euros.

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 2011 (dividende 2011/prix de souscription au 31/12/2010) s'établit à 5,00%, identique à l'exercice précédent.

Si ce rendement d'ACTIPIERRE EUROPE se situe en dessous du rendement moyen qui ressort des statistiques nationales des SCPI de murs de magasins (5,30%),

il convient de rappeler que ce dernier englobe des SCPI au patrimoine établi depuis de nombreuses années, alors qu'ACTIPIERRE EUROPE, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions des taux de rendements immobiliers du moment. Ainsi, le rendement national observé sur les seules SCPI à capital variable s'établit à 5,07% (Source IEIF).

Le rendement patrimonial (résultat distribuable au titre de l'exercice 2011/valeur de réalisation 2010) s'établit à 5,7% (5,79% en 2010).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2011, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 83 404,41 euros, soit 0,18 euro par part sur la base du nombre de parts au 31 décembre 2011.





LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix de souscription au 1 ^{er} janvier (1)	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix d'achat moyen de l'année (1)	Rentabilité de la part (2) en %	Report à nouveau cumulé par part
2008	192,00	1,50	192,00	0,78%	0,49
2009	192,00	9,60	192,00	5,00%	1,07
2010	192,00	9,60	192,00	5,00%	0,38
2011	192,00	9,60	192,00	5,00%	0,18

(1) Il s'agit de la moyenne des prix de parts acquéreurs (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérés par le nombre de parts souscrites.

(2) 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

Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans ACTIPIERRE EUROPE, le nombre de parts a augmenté de 152% en 2011, représentant un montant de souscriptions net de 53,6 M€. Au cours des quatre derniers exercices, le nombre de parts a été multiplié par 4,6.

Sur l'exercice 2011, 323 337 parts ont été souscrites par 1 327 associés, soit une collecte brute de 62 080 704 euros.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 53 684 736 euros, pour 279 608 parts nouvelles.

Le capital est réparti entre 1 752 associés, pour un portefeuille moyen, hors associés fondateurs, de 50 500 euros (263 parts).

Le prix de souscription initial fixé à 192,00 euros n'a pas été modifié durant l'exercice. A l'échelon national, les SCPI à capital variable ont vu leur prix de part diminuer de 2,5%.

Rappelons à ce sujet que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de la part sur une année a une signification relative.

L'analyse de cette évolution doit être réalisée en prenant en considération :

- les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'investissement. Ces frais à l'entrée n'ont pas la même importance relative pour un associé ayant investi de longue date et un autre ayant réalisé une prise de participation plus récente ;
- le fonctionnement du capital, variable dans le cas d'ACTIPIERRE EUROPE, qui conditionne la formation du prix vendeur.

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
Au 31/12/2009	Société ouverte	110 199	17 631 840	21 158 208
Au 31/12/2010	Société ouverte	183 727	29 396 320	35 275 584
Au 31/12/2011	Société ouverte	463 335	74 133 600	88 960 320



LE MARCHÉ DES PARTS

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 4 septembre 2007 - Capital initial : 760 000 euros - Nominal de la part : 160,00 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
2009	17 631 840	1 922 304	110 199	157	179 176	192,00
2010	29 396 320	14 117 376	183 727	470	1 290 349	192,00
2011	74 133 600	53 684 736	463 335	1 752	5 587 263	192,00

(1) Diminué des retraits réalisés.

(2) Il s'agit du prix de souscription de l'augmentation de capital.

RETRAITS

En 2011, 43 729 parts détenues par douze associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 7 640 331 euros en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur une personne morale qui représente 96% des parts retirées. En éliminant l'incidence de ce mouvement, les autres retraits représentent 1 541 parts, soit un taux de rotation de parts calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier 2011 qui reste faible et s'établit à 0,84%.

Autre signe de la confiance des associés, au 31 décembre 2011, aucune part n'est en attente de retrait.

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

La rémunération de la société de gestion reçue au titre de l'exercice 2011 n'est constituée que de frais de dossiers relatifs à des successions.

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 ^{er} janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions en € HT
2008	0	0,00%	0	0
2009	357	0,32%	0	0
2010	1 145	1,04%	0	0
2011	43 729	23,80%	0	584,65



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	57 555 762	58 517 967	26 607 557	26 705 000
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 73 309	-	- 55 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	57 482 453	58 517 967	26 552 557	26 705 000
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	3 380	3 380	1 372	1 372
Créances				
Locataires et créances rattachées	154 173	154 173	6 512	6 512
Autres créances	3 467 071	3 467 071	1 572 544	1 572 544
Provisions pour dépréciation des créances	-	-	-	-
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	16 000 000	16 000 000	4 795 000	4 795 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	6 553 050	6 553 050	295 715	295 715
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 129 007	- 129 007	- 30 064	- 30 064
Dettes d'exploitation	- 4 647 248	- 4 647 248	- 1 766 663	- 1 766 663
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	21 391 419	21 391 419	4 874 417	4 874 417
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	78 873 872		31 426 974	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		79 909 386		31 579 417



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	Situation d'ouverture au 31/12/2010	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2011
Capital				
Capital souscrit	17 631 840	-	11 764 480	29 396 320
Capital en cours de souscription	11 764 480	-	32 972 800	44 737 280
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	3 526 368	-	2 352 896	5 879 264
Primes d'émission en cours de souscription	2 352 896	-	6 594 560	8 947 456
Prélèvements sur prime d'émission	- 3 917 679	-	- 6 252 174	- 10 169 853
Primes de fusion	-	-	-	-
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles				
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	118 025	- 48 956	-	69 069
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	2 388 646	2 388 646
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 2 374 311	- 2 374 311
Résultat de l'exercice précédent	1 170 052	- 1 170 052	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 1 219 008	1 219 008	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	31 426 974	-	47 446 897	78 873 872

(1) y compris l'acompte versé en janvier 2012



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS				
Produits de l'activité immobilière		2 682 746		1 534 696
Produits de l'activité immobilière	2 658 948		1 526 398	
- Loyers	2 260 832		1 355 930	
- Charges facturées	398 116		170 467	
Produits des activités annexes	23 798		8 298	
Autres produits d'exploitation		7 010 122		1 335 202
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	-		-	
- Provisions pour grosses réparations	2 308		-	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	7 007 811		1 334 755	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	3		447	
Produits financiers		230 583		21 145
Produits exceptionnels		169 500		-
TOTAL DES PRODUITS		10 092 952		2 891 043
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		10 092 952		2 891 043

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		448 245		181 389
- Charges ayant leur contrepartie en produits	398 116		170 467	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 200		-	
- Grosses réparations	2 308		-	
- Autres charges immobilières non récupérables	40 621		10 921	
Charges d'exploitation		7 256 060		1 539 602
- Rémunération de la société de gestion	199 200		124 741	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	1 438 979		69 511	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	-		-	
- Provisions pour grosses réparations	20 617		55 000	
- Provisions pour risques et charges	10 000		-	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	5 587 263		1 290 349	
- Autres charges d'exploitation	-		-	
Charges financières		-		-
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		7 704 305		1 720 991
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		2 388 646		1 170 052
TOTAL GÉNÉRAL		10 092 952		2 891 043



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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.

FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 22 juin 2011, la ligne de crédit a été renouvelée pour un montant de 5 300 000 d'euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011. Les intérêts annuels sont calculés au taux de l'Euribor 3 mois majoré d'un point.

INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué.

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

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée chaque année.

L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de deux méthodes :

Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

Méthode par capitalisation des revenus : cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

INFORMATIONS DIVERSES

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.

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.

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

Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = AL + AC + \frac{FP - DG}{1,196}$$

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

FP = frais de procédure TTC (avocat-huissier)

DG = 50% du dépôt de garantie si locataire incertain ; 100% du dépôt de garantie si locataire en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire ou expulsé.

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.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Garanties locatives : les garanties bancaires reçues de nos locataires représentent un montant de 1 756 355,84 euros. L'assemblée générale du 4 septembre 2007 a autorisé le recours à une ligne de crédit afin de procéder à des opérations d'acquisitions de biens immobiliers.

La ligne de crédit d'un montant de 5 300 000 euros mise en place en date du 22 juin 2011 dont les intérêts annuels sont calculés au taux de l'Euribor à 3 mois majoré d'un point n'a pas été utilisée sur l'exercice.

Complément de prix : lors de l'acquisition du centre commercial de Weiden, ACTIPIERRE EUROPE a contractualisé un engagement représentant un complément de prix de 750 000 euros. Ce complément sera versé à condition que la situation locative s'améliore avant le 31 décembre 2012.



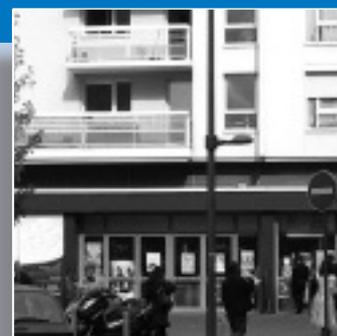
L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2011
- Terrains et constructions	26 607 557	30 948 204	-	-	57 555 762
- Agencements et installations	-	-	-	-	-
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	26 607 557	30 948 204	-	-	57 555 762

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	57 555 762	58 517 967	26 607 557	26 705 000
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	57 555 762	58 517 967	26 607 557	26 705 000
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	57 555 762	58 517 967	26 607 557	26 705 000



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Nom de l'Immeuble	Zone géographique	m ² utiles	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Saint-Germain-en-Laye 78100 7, rue du Pain	IDF	96	2011	1 704 420		1 704 420	-
Saint-Ouen 93400 150, boulevard Victor Hugo	IDF	3 305	2008	8 680 000		8 680 000	8 680 000
Nice 06000 2, boulevard René Cassin	PR	2 551	2010	7 175 000		7 175 000	7 175 000
Troyes 10000 55, rue Emile Zola	PR	152	2011	1 160 760		1 160 760	-
Rennes 35000 24, mail Mitterand	PR	814	2011	2 269 500		2 269 500	-
Grenoble 38000 13, rue de Bonne	PR	133	2010	1 050 000		1 050 000	1 050 000
Lille 59000 42, rue Le Pelletier	PR	58	2010	748 800		748 800	748 800
Meyzieu 69330 rue du 24 avril 1915	PR	493	2010	1 687 500		1 687 500	1 687 500
Avignon 84000 12, rue des Marchands	PR	176	2011	951 600		951 600	-
TOTAL FRANCE		7 778		25 427 580	-	25 427 580	19 341 300
Jena (Allemagne) Salvador Allende Platz 25	E	4 179	2008	7 266 257		7 266 257	7 266 257
Herdecke (Allemagne) Mühlenstrasse	E	6 000	2011	14 055 310		14 055 310	-
Weiden (Allemagne) Neustadter Strasse 49	E	6 392	2011	10 806 615		10 806 615	-
TOTAL ZONE EURO (Hors France)		16 571		32 128 182	-	32 128 182	7 266 257
TOTAL GÉNÉRAL		24 349		57 555 762	-	57 555 762	26 607 557

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

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

La valeur estimée est quant à elle présentée dans le « Tableau récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	3 380	1 372
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	154 173	6 512
- Créances fiscales	641 332	165 404
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	989 368	517 088
- Autres créances	1 836 371	890 053
TOTAL GÉNÉRAL	3 624 624	1 580 429

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Dettes		
- Dettes financières	129 007	30 064
- Dettes fournisseurs	3 022 411	1 043 073
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	745 746	343 223
- Dettes aux associés	804 776	314 795
- Dettes fiscales	74 315	65 572
- Autres dettes diverses	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	4 776 256	1 796 727

VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2011
- Dépréciation des créances	-	-	-	-	-
- Grosses réparations	55 000	20 617	-	2 308	73 309
- Autres risques et charges	-	10 000	-	-	10 000

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes non récupérables	3 123	2 623
- Solde de charges de redditions	-	-
- Charges sur locaux vacants	-	-
- Charges non récupérables	37 498	8 298
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	40 621	10 921

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes diverses	183 563	63 511
- Charges immobilières refacturables	213 667	106 956
- Autres charges refacturables	886	-
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	398 116	170 467



LES AUTRES INFORMATIONS

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES QUATRE PREMIERS EXERCICES

	2008		2009		2010		2011	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
PRODUITS								
- Recettes locatives brutes	1,00	1,70%	11,70	83,90%	11,56	50,14%	9,36	23,57%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	4,46	7,58%	0,15	1,05%	0,18	0,78%	0,94	2,38%
- Produits divers	53,39	90,73%	2,10	15,05%	11,31	49,08%	29,41	74,05%
TOTAL DES PRODUITS	58,85	100,00%	13,94	100,00%	23,05	100,00%	39,72	100,00%
CHARGES								
- Commission de gestion	0,05	0,09%	1,07	7,70%	1,06	4,59%	0,82	2,06%
- Autres frais de gestion	56,22	95,53%	2,35	16,85%	11,52	49,98%	28,79	72,49%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,04	0,10%
- Charges locatives non récupérées	0,00	0,00%	0,24	1,74%	0,09	0,40%	0,17	0,42%
Sous-total charges externes	56,27	95,62%	3,67	26,29%	12,67	54,97%	29,82	75,06%
- Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,47	2,02%	0,08	0,19%
- Autres provisions nettes	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,04	0,10%
Sous-total charges internes	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,47	2,02%	0,12	0,29%
TOTAL DES CHARGES	56,27	95,62%	3,67	26,29%	13,14	56,99%	29,93	75,36%
RÉSULTAT	2,58	4,38%	10,28	73,71%	9,91	43,01%	9,79	24,64%
Variation report à nouveau	0,49	0,83%	0,63	4,51%	- 0,27	- 1,16%	0,03	0,08%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	1,50	2,55%	9,60	68,85%	9,60	41,65%	9,60	24,17%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	0,21	0,36%	9,56	68,57%	9,56	41,48%	9,44	23,77%

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, 102 363 parts pour l'exercice 2009, 118 045 parts pour l'exercice 2010 et 244 020 parts pour l'exercice 2011.



ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

La gérance d'ACTIPIERRE EUROPE est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée et placée sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La société CILOGER a obtenu l'agrément n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

A ce titre, elle a mis en place un dispositif de conformité et de contrôle interne.

Dans le cadre des dispositions dictées par le Règlement général de l'AMF, CILOGER établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI en charge de ce dispositif, contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité des systèmes et politiques, s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations sur les contrôles opérés et s'assure de leur suivi. Il conseille et assiste la société pour se conformer aux obligations professionnelles. Enfin, le RCCI est en charge de l'ensemble des contrôles permanents, périodiques, de la mise en place des dispositifs de gestion des risques opérationnels, de gestion des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le dispositif de contrôle repose en partie sur l'analyse et l'identification des risques majeurs à l'activité. D'autres principes participent également à la création de ce dispositif de contrôle, à savoir :

- La séparation effective des tâches entre les collaborateurs de la société de gestion faisant partie d'un même service,
- La responsabilisation de chacun des collaborateurs de la société de gestion,
- L'optimisation du niveau de sécurité des opérations,
- La mise en place de procédures sur l'ensemble de l'activité,
- Le suivi et le contrôle des délégations.

Le système de contrôle s'organise autour de plusieurs acteurs :

- **Les contrôles de premier niveau** sont réalisés par les opérationnels lors du déroulement de l'opération. Il s'agit soit d'auto contrôle soit d'une personne dédiée au contrôle de premier niveau.
- **Les contrôles permanents de deuxième niveau** sont systématiquement réalisés par le RCCI qui s'attache à valider la conformité des opérations avec la réglementation en vigueur.
- **Les contrôles ponctuels de troisième niveau** peuvent être pris en charge par un tiers extérieur à la société, le cas échéant par les actionnaires de CILOGER.

Le RCCI rend compte de ses travaux, de ses recommandations et des éventuels dysfonctionnements ponctuellement au Directoire et à chaque Conseil de Surveillance de CILOGER.



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Ainsi qu'il est prévu à l'article 19 des statuts et conformément aux dispositions de l'article 422-13 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, le Conseil de Surveillance a été entièrement renouvelé à l'occasion de l'assemblée générale qui s'est tenue le 22 juin 2011, appelée à statuer sur les comptes du troisième exercice social, se rapportant de ce fait à l'année 2010. Huit membres ont été élus et se sont réunis pour la première fois le 13 octobre 2011, séance au cours de laquelle a été mandaté le président.

Le nouveau Conseil aura donc à se prononcer pour la première fois sur les comptes de l'exercice 2011. Une deuxième réunion s'est tenue le 5 mars 2012 au siège de CIOGER. Lors de cette réunion, la Société de Gestion a communiqué au Conseil de Surveillance, les projets de comptes annuels et de rapport de gestion concernant l'exercice 2011. Le Commissaire aux comptes a assisté aux deux réunions.

• Contexte économique

Une analyse circonstanciée figure dans le rapport de gestion. On retiendra pour l'essentiel :

- En France, un attrait soutenu pour les meilleurs emplacements des locaux de centre-ville et corrélativement une concurrence forte entre les investisseurs, disposant de volumes de liquidité importants, à la recherche des meilleurs emplacements, potentiellement les mieux sécurisés.
- Concernant l'Allemagne, qui au 31 décembre 2011 représente près de 56% du patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE, évalué en prix de revient (et 54% en valeur vénale), le contexte économique favorable a conforté le marché d'immobilier commercial du pays en terme de valeur refuge et de ce fait s'est trouvé particulièrement recherché par les investisseurs, créant là aussi une forte compétition entre ces derniers.

• Investissements, Emploi des fonds

Les fonds collectés nets en 2011 se sont élevés à 53 684 736 €, pour 279 608 parts nouvelles. Le capital est détenu par 1 752 associés. Aucune facilité de caisse n'a été utilisée sur l'exercice.

Les acquisitions immobilières durant cette même année, en prix de revient se sont élevées à 6 086 280 € en France et 24 861 925 € en Allemagne. Au 31 décembre 2011, dans les mêmes conditions de valorisation (prix de revient) le total effectivement investi se répartit de la façon suivante : France 25 427 580 € (44%) ; Allemagne 32 128 182 € (56%).

Il convient d'observer que la note d'information annexée aux statuts dans son article 3 « politique d'investissement » prévoit de limiter à 40% la part des capitaux collectés investis hors de France. Au 31/12/2011, ce ratio, rapporté donc aux capitaux collectés est néanmoins bien respecté et s'établit à 36% hors territoire national. Le décalage entre collecte et investissement est à l'origine de la distorsion entre les deux valeurs considérées pour l'Allemagne. Il a généré un important volant de trésorerie disponible en fin d'exercice, d'un montant de 21 234 706 € représentant le solde à investir. Ce qui illustre l'observation sur l'état du marché, évoquée dans ce qui précède, à savoir que la collecte de fonds est plus aisée que le placement immobilier répondant à des critères rigoureux.

Il n'a été procédé à aucune cession, le rapport de gestion présente un descriptif détaillé des acquisitions de l'exercice.

• Gestion locative

Les loyers facturés sur l'exercice atteignent 2 260 832 € contre 1 355 930 € l'exercice précédent en raison de l'accroissement du parc locatif, les nouvelles acquisitions ayant généré des produits au fur à mesure de leur prise de possession. Les taux d'occupation se sont maintenus à 100%.





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

• Résultats de l'exercice

L'exercice est relativement atypique en raison de la forte collecte réalisée dans l'année et le décalage, déjà évoqué entre cette collecte et investissement.

Le résultat se décompose en fait en trois étapes : le résultat courant, issu de l'activité locative, à hauteur de 1 988 563 €. Il est renforcé par les produits financiers générés par la trésorerie en attente d'emploi pour 230 583 €. Et enfin s'y ajoute un produit exceptionnel de 169 500 € dont la majeure partie est issue d'une ristourne consentie par la société de gérance CILOGER à hauteur de 150 000 €.

L'ensemble constitue ainsi le résultat de l'année pour 2 388 646 €. Ramené à une part, (calculé sur un nombre de parts corrigé du fait des souscriptions échelonnées au cours de l'année), le résultat s'établit comme suit : résultat courant 8,15 € ; résultat financier 0,95 € ; résultat exceptionnel 0,69 € et au total 9,79 €. Les conclusions qui peuvent être tirées des calculs de rendement doivent intégrer cette composante.

• Conventions réglementées

La société de gestion CILOGER a indiqué qu'une convention nouvelle donnant lieu à l'application de la procédure prévue aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce avait été conclue au cours de l'exercice écoulé. Le Commissaire aux comptes a été régulièrement informé pour l'établissement de son rapport spécial.

• Assemblée Générale

La société de gérance CILOGER a communiqué au Conseil de Surveillance, au début du mois de mars 2012, les comptes annuels et le rapport de gestion établi sur les comptes et opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

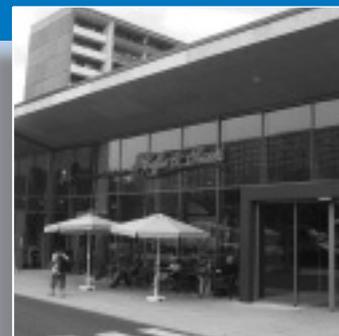
Ont également été communiqués à cette occasion au Conseil le texte des projets de résolution qui seront soumises à l'assemblée générale annuelle, réunie de façon ordinaire et extraordinaire prévue pour le 18 juin prochain.

Après en avoir délibéré, le Conseil de Surveillance a ensuite arrêté les termes du rapport qui sera présenté à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Il approuve également l'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire annuelle et le texte des projets de résolution qui lui seront soumis. Les propositions soumises à l'assemblée générale extraordinaire font l'objet d'un rapport séparé.

• Jetons de présence

L'article 19 des statuts prévoit que le Conseil de Surveillance peut avoir droit à une indemnité fixée par l'assemblée générale ordinaire. Ce montant, constitue une rémunération accordée aux membres du conseil en fonction de l'assiduité et de la participation aux travaux. A ce jour, aucun montant n'a encore été attribué à ce titre depuis la création de la société. Il est proposé d'allouer une somme forfaitaire globale annuelle de 13 000 € pour l'ensemble des membres du conseil. Le conseil, sur sa propre décision, peut en limiter le montant en deçà de celui attribué par l'assemblée générale qui reste un plafond. La répartition est ensuite organisée librement entre les membres.

Pour le Conseil de Surveillance,
Le Président du Conseil de Surveillance,
Yves CHAZELLE



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 clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. 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 par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP Paribas Real Estate Valuation France, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 4 septembre 2007. 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 et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et 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 S.C.P.I. 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 portons à votre connaissance les éléments suivants.

L'annexe présente les règles générales d'évaluation des immobilisations locatives et des provisions pour grosses réparations devant être constituées.

- Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles issues du rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.
- Concernant les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un plan d'entretien, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, notre appréciation s'est fondée sur l'analyse des processus mis en place pour déterminer les estimations comptables et sur la comparaison des estimations des périodes précédentes avec les dépenses effectivement engagées.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 de la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 23 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy Tabuteau
Associé



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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.

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été avisés de la convention suivante :

Avec la société de gestion CILOGER

Un avoir exceptionnel de la société de gestion CILOGER a été accordé en 2011 à votre société, sur la commission de gestion dont les modalités sont décrites aux termes de l'article 18 des statuts de votre société et déjà approuvée par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs.

A ce titre, un produit exceptionnel de 150 000 € hors taxes a été comptabilisé en 2011.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société de gestion CILOGER

Aux termes de l'article 18 des statuts de votre société, la S.C.P.I. 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.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2011 s'élève à 5 587 263,36 €.

- 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.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2011 s'élève à 199 200,06 €.

Paris La Défense, le 23 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy Tabuteau
Associé



LES RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 5 JUIN 2012

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 2011 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion CILOGER.

Deuxième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier, 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'élèvent au 31 décembre 2011 à :

- valeur comptable : 78 873 872 euros, soit 170,23 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 79 909 386 euros, soit 172,47 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 91 555 158 euros, soit 197,60 euros pour une part.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2011 à la somme de 74 133 600 euros.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 2 388 646,45 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 69 069,06 euros, forme un revenu distribuable de 2 457 715,51 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 2 374 311,10 euros,
- au report à nouveau, une somme de 83 404,41 euros.

Sixième résolution

Le mandat de l'expert immobilier arrivant à échéance, l'assemblée générale nomme la société CBRE Valuation, 145/151, rue de Courcelles 75017 Paris, en qualité d'expert immobilier chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI.

Conformément aux dispositions légales, l'expert immobilier est nommé pour une période de quatre exercices sociaux. Son mandat viendra à expiration lors de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.

Septième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire, à réaliser des acquisitions immobilières pour un montant supérieur au solde du tableau d'emploi des fonds, dans la limite d'un solde négatif de douze millions d'euros (12 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-16 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de douze millions d'euros (12 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Huitième résolution

L'assemblée générale fixe l'indemnisation annuelle allouée aux membres du Conseil de Surveillance à la somme maximale de 13 000 euros à compter de l'exercice 2012.

Neuvième 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
à capital variable
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS
500 156 229 RCS PARIS

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 SCPI n° 07-29 en date 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

