



ANALYSE : 1^{ER} AVRIL AU 30 JUIN 2015

SCPI

BULLETIN TRIMESTRIEL

AU 30/06/2015

PRIX DE SOUSCRIPTION
198,00 €

7 715 associés
1 587 410 parts

VALEUR DE RÉALISATION 2014
249 485 144 € - 180,17 €/part

VALEUR DE RECONSTITUTION 2014
291 708 808 € - 210,66 €/part

CAPITALISATION
327 006 460 €
au prix de souscription

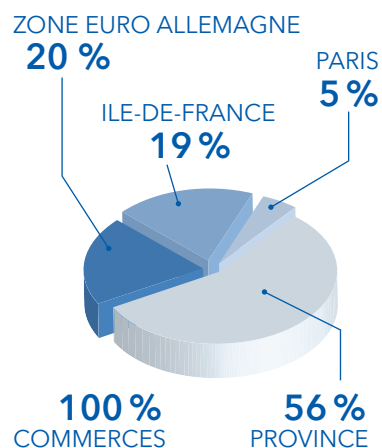
PARTS EN ATTENTE DE RETRAIT : **0**

DISTRIBUTION BRUTE
PRÉVISIONNELLE 2015 : **9,60 €**

TAUX DE DISTRIBUTION SUR
VALEUR DE MARCHÉ (DVM) 2015
4,83 %
Prévision - Hors crédit d'impôt
sur revenus fonciers allemands

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER
98,70 % trimestriel

PATRIMOINE % valeur vénale



Mesdames, Messieurs,

Principalement portée par la consommation des ménages (+1,6 % sur un an à mi-2015), la croissance de la France pourrait s'inscrire dans la moyenne de la zone euro. L'INSEE table sur une croissance qui avoisine 1,2 %, toutefois encore insuffisante pour absorber l'augmentation de la population active et donc contribuer à résorber le chômage.

Avec un montant de 2,5 Mds€ investis en immobilier de commerce, dont une opération (absorption de Corio par Klepierre) qui focalise à elle seule plus de la moitié de ce montant, le premier semestre 2015 a été très dynamique sur ce marché. Cette opération mise à part, le commerce représente 20 % de l'investissement en immobilier tertiaire, contre 16 % en moyenne depuis 10 ans, chiffre révélateur de l'appétit constant des investisseurs pour cette typologie d'actifs. Les taux de rendements immobiliers continuent leur mouvement de compression, tout en offrant toujours une prime significative par rapport aux obligations d'état (proches de 1 % sur une durée de 10 ans). Désormais les meilleurs actifs en pieds d'immeubles parisiens, en centre commerciaux et en retail-parks se négocient à respectivement 3,5 %, 4,10 % et 5,25 %.

La croissance allemande devrait s'établir entre 1,8 % et 2 % en 2015, contre 1,6 % en 2014. L'investissement en murs de commerces y reste attractif, avec déjà depuis le début de l'année plusieurs transactions supérieures à 100 millions d'euros. Mais, à l'instar de la France, les meilleurs actifs subissent une contraction des taux de rendement immobiliers. Contraction qui incite les investisseurs à rester prudents, même si là aussi le peu d'alternative d'investissement à un niveau de risque comparable devrait encore soutenir les transactions.

Fruit de la valorisation du patrimoine, la valeur de reconstitution d'ACTIPIERRE EUROPE au 31 décembre 2014 était supérieure de 6 % au prix de souscription en vigueur (198 euros). La société de gestion a donc décidé d'augmenter ce dernier, à compter du 1^{er} juin 2015, pour le porter à 206 euros (+4 %), les autres modalités de souscription n'étant pas modifiées. En un peu plus de 3 ans (de mars 2012 à juin 2015), le prix de la part s'est ainsi apprécié de 7 % (de 192 € à 206 €).

Les capitaux collectés ont augmenté de 15 % au cours du premier semestre, représentant un montant de souscriptions net de près de 40 M€.

Au 30 juin votre SCPI présente un solde à investir de l'ordre de 36 M€. Les investissements en murs de commerces sélectionnés ou en cours de finalisation à cette même date devraient permettre de revenir à l'équilibre dans les prochains mois. Ainsi, un premier investissement en Espagne a été concrétisé au mois de juillet pour un montant de 15 M€. Il s'agit d'un retail-park situé à Cadix qui rassemble quatre enseignes internationales sur 9 600 m².

Proches de 99 %, les taux d'occupation financier et physique, calculés à partir des 187 baux que compte votre SCPI, demeurent à un niveau élevé. Le taux d'encaissement des loyers du trimestre s'établit à 93,4 %.

L'objectif de distribution 2015 reste fixé à 9,60 € par part, soit 2,4 euros par trimestre, en hausse de 3 % par rapport à 2014. Sur la base du prix d'achat moyen du premier semestre, qui intègre l'augmentation du prix de souscription à partir de juin, le taux prévisionnel de distribution ressort à 4,83 % (sans intégrer l'éventuel crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands). Calculé sur le nouveau prix de souscription, le taux de distribution ressort à 4,66 % (hors fiscalité allemande).

Enfin, CILOGER vous remercie pour votre participation aux votes lors de l'assemblée générale de juin (voir rubrique « Vie sociale » en page 3), et pour l'expression de votre confiance renouvelée.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire - CILOGER

Société de gestion

CILOGER



★ ÉVOLUTION DU CAPITAL

	31/12/2014	1 ^{er} trimestre 2015	2 ^{ème} trimestre 2015
Nombre d'associés	6 747	7 128	7 715
Nombre de parts	1 384 742	1 454 922	1 587 410
Émission de parts nouvelles au cours du trimestre	44 456	72 841	134 182
Souscriptions compensées par des retraits	1 976	2 661	1 694
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0
Capital social en euros	221 558 720	232 787 520	253 985 600
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	270 883 374	284 779 014	311 156 478

★ ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Arbitrages Néant **Investissements** Néant

Mouvements locatifs

Locations : 43 m²

Cherbourg (50) : 43 m²

Libérations : 686 m²

Saint-Nazaire (44) : 80 m²

Cherbourg (50) : 202 m²

Clermont-Ferrand (63) : 70 m²

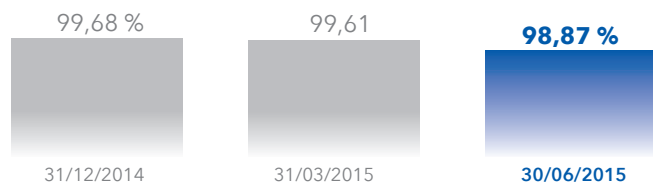
Sainte-Geneviève-des-Bois (91) : 334 m²

Superficie du patrimoine : 86 521 m² - Surfaces vacantes : 911 m²

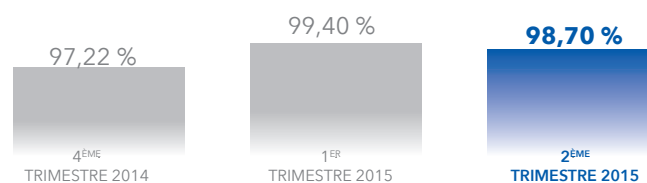
Un bail portant sur 1 000 m² a également été renouvelé.

Taux d'occupation

TAUX D'OCCUPATION PHYSIQUE



TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (TRIMESTRIEL)



Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division entre d'une part les loyers et indemnités d'occupation ou compensatrices de loyers facturés, et d'autre part le montant des loyers facturés si l'ensemble du patrimoine était loué à la valeur de marché. Ce taux est calculé sur l'intégralité du patrimoine, sans exclure d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

★ REVENUS DISTRIBUÉS

Période	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux ⁽¹⁾	Acompte après prélèvements sociaux ⁽¹⁾ et à la source ⁽²⁾ sur les revenus financiers
1 ^{er} trimestre 2015	20/04/2015	2,40 €	2,40 €	2,40 €
2^{ème} trimestre 2015	21/07/2015	2,40 €	2,40 €	2,40 €

⁽¹⁾ Prélèvements sociaux sur les revenus financiers au taux de 15,5 %.

⁽²⁾ Prélèvement à la source sur les revenus financiers au taux de 24 %.

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1^{er} avril 2015 (souscription effectuée avant le 1^{er} février 2015), le montant des revenus distribués est égal au montant de l'acompte diminué des prélèvements sociaux et à la source sur les produits financiers (selon l'option au prélèvement à la source), multiplié par le nombre de parts détenues.

Cependant, compte tenu des délais de jouissance différents sur les parts souscrites, du faible montant des produits financiers et des arrondis découlant de leur imposition, le calcul de l'acompte après prélèvements indiqué ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui effectivement perçu.

La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts émis par une grande banque française.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 20 et le 26 octobre 2015.

Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficient en termes de sécurité et de délais. Pour éviter l'usage inadéquat de lettres-chèques, il suffit de communiquer à CIOGER un IBAN/BIC et, par la suite, de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.

BULLETIN TRIMESTRIEL

★ INDICATEURS DE PERFORMANCES

Taux de rentabilité interne (TRI)

TRI 5 ans (2009-2014)	3,67 %
-----------------------	--------

Le TRI d'ACTIPIERRE EUROPE doit s'apprécier en tenant compte de la création récente de la SCPI, les premiers investissements ayant été réalisés à partir de décembre 2008.

Variation du prix acquéreur moyen

Prix acquéreur moyen de la part 2014	198,00 €
Prix acquéreur moyen de la part 1 ^{er} sem. 2015	198,71 €
Variation du prix acquéreur moyen	0,36 %

Le prix acquéreur moyen d'une année n correspond à la moyenne des prix de parts acquéreurs (frais inclus) constatés au titre de l'année n sur le marché primaire, et pondérés par le nombre de parts acquises au cours des souscriptions successives.

Taux de distribution sur valeur de marché (DVM)

DVM 2014	4,70 %
----------	--------

Le taux DVM se détermine pour une année n par la division entre, d'une part la distribution brute avant prélèvements libératoire et sociaux versée au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), et d'autre part le prix acquéreur moyen d'une part de l'année n.

★ VIE SOCIALE

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire du 15 juin 2015 s'est tenue avec un quorum de 41,18% (615 658 parts présentes, représentées ou ayant voté par correspondance sur 1 495 093). Elle a approuvé les huit résolutions présentées, avec une large majorité variant de 84,29 % à 88,53 %.

★ CONDITIONS DE SOUSCRIPTION ET DE RETRAIT DES PARTS

Conditions de souscription

Les souscriptions sont effectuées auprès des Conseillers en Gestion de Patrimoine partenaires de CILOGER, des agences des Caisses d'Épargne et de La Banque Postale ou sont reçues directement par CILOGER. Tout nouvel associé doit souscrire au minimum dix parts. Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription. **Le prix de souscription a été porté à 206 euros à compter du 1^{er} juin 2015.**

Conditions de retrait

Pour l'associé qui souhaite se retirer de la Société, le fonds de réserve n'étant pas créé et doté à ce jour, seul un retrait de part compensé par une souscription au prix en vigueur pourra être réalisé : l'associé se retirant perçoit la somme de 187,46 euros par part.

La notification de la demande de retrait doit être faite par lettre recommandée avec avis de réception adressée à CILOGER.

★ CESSIION DIRECTE ENTRE VENDEURS ET ACHETEURS

Les associés ont la possibilité de céder directement leurs parts sans intervention de CILOGER (« marché de gré à gré »). Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés. Une fois la cession effectuée, la déclaration de cession de parts sociales non constatée par un acte doit être enregistrée auprès de la recette des impôts de l'acheteur ou du vendeur, et les intéressés doivent s'acquitter des droits d'enregistrement de 5 % directement auprès du Trésor Public.

★ FISCALITÉ

Prélèvements à la source sur les placements de trésorerie

Pour l'ensemble des personnes physiques domiciliées fiscalement en France, les intérêts issus des placements financiers, dans lesquels

Le TRI est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette du placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensant). Il se calcule en prenant en compte : à l'entrée, le prix acquéreur ; sur la période, tous les revenus distribués ; à la sortie, la valeur de retrait constatée au terme de la période.

Il est rappelé que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de souscription de la part sur une année complète ou partielle 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 de votre SCPI, qui conditionne la formation du prix vendeur (valeur de retrait).

DVM 2015	4,83 % (prévision)
----------	--------------------

Concernant ACTIPIERRE EUROPE, ce taux n'intègre pas le crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands qui s'apprécie en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé.

Vous pouvez retrouver le détail des votes exprimés pour chaque résolution, dont le texte intégral figure en page 28 du rapport annuel 2014, sur le site internet www.ciloger.fr.

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

PRIX DE LA PART	Valeur nominale	160,00 €
	Prime d'émission	46,00 €
	Prix de souscription	206,00 €

Les demandes de retrait sont prises en considération par ordre chronologique de réception. La compensation des parts, par son inscription sur le registre des associés, rend effectif le retrait. Les parts compensées sont annulées. L'associé qui se retire perd la jouissance de la part au premier jour du troisième mois suivant celui le quel le retrait a lieu.

L'associé qui vend ses parts de gré à gré perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel la cession est intervenue ; l'acquéreur acquiert la jouissance à la même date. Pour les cessions de gré à gré, comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, CILOGER perçoit un forfait de frais de dossier, fixé à 107,81 euros TTC au 1^{er} janvier 2015, quel que soit le nombre de parts cédées.

Durant le trimestre, aucune part n'a été échangée de gré à gré.

est placée la trésorerie de votre SCPI, sont soumis au barème de l'impôt sur le revenu. Ils supportent un prélèvement à la source obligatoire à titre d'acompte au taux de 24 %. Cet acompte est impu-



table sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de la perception des revenus financiers et restitué s'il excède l'impôt à payer.

Toutefois, les associés appartenant à un foyer fiscal dont le montant des intérêts perçus est inférieur à 2 000 euros dans l'année, tous établissements confondus, peuvent demander lors du dépôt de leur déclaration de revenus, que ces intérêts soient imposés au taux forfaitaire de 24 % (hors prélèvements sociaux) qui dans ce cas conservera son caractère libératoire.

Par ailleurs, les associés appartenant à un foyer fiscal dont le Revenu Fiscal de Référence de l'avant-dernière année est inférieur à 25 000 euros (contribuables célibataires, divorcés ou veufs) ou à 50 000 euros (couples mariés, pacsés soumis à une imposition commune), pourront demander à être dispensés du versement de l'acompte en envoyant une demande écrite au Service Associés de CIOGER avant le 30 novembre 2015 pour l'année fiscale 2016. Un modèle de demande est disponible auprès de CIOGER ou sur le site internet www.ciloger.fr.

En revanche, pour ce qui concerne les prélèvements sociaux sur les revenus financiers, CIOGER procède systématiquement à leur retenue au taux de 15,5 %.

Imposition des revenus de source allemande

Les revenus nets fonciers des actifs sis en Allemagne supportent actuellement une imposition locale de 15,825 %. En accord avec les conventions internationales, la double imposition des revenus

de source allemande est évitée par l'octroi d'un crédit d'impôt imputable sur l'impôt français dans la base duquel ces revenus sont compris. Ce crédit d'impôt est égal au montant de « l'impôt français correspondant à ces revenus », quel que soit par ailleurs le montant de l'impôt effectivement payé en Allemagne. Il faut cependant noter que la France n'accorde pas sur son impôt une déduction de l'impôt allemand supérieure au montant de l'impôt français correspondant aux revenus considérés. Par ailleurs, les crédits non imputés ne peuvent être ni reportés, ni restitués.

En temps utile, CIOGER adresse à chaque associé un relevé individuel reprenant toutes les informations nécessaires lui permettant de déclarer ce crédit d'impôt, en distinguant notamment les revenus de source française et les revenus de source allemande.

Déductibilité des intérêts d'emprunt et règle de territorialité

Les associés personnes physiques d'ACTIPIERRE EUROPE sont imposables en France au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus fonciers sur l'ensemble de leur quote-part de résultat dans la SCPI (y inclus les revenus de source française et allemande). La doctrine administrative précise par ailleurs que « les revenus étrangers sont pris en compte pour leur montant net, c'est-à-dire après déduction des charges exposées en vue de leur acquisition ou de leur conservation ». Conformément à ces principes, il est donc possible de considérer que les associés personnes physiques sont en droit de déduire de leurs revenus fonciers la totalité de leurs intérêts d'emprunt souscrit pour l'acquisition de parts d'ACTIPIERRE EUROPE.

★ CIOGER ET LA DIRECTIVE EUROPÉENNE « MARCHÉS D'INSTRUMENTS FINANCIERS » (MIF)

CIOGER a choisi de classer l'ensemble des associés d'ACTIPIERRE EUROPE en « client non professionnel ». La

politique relative à la directive européenne « MIF » mise en place par CIOGER est consultable sur son site internet (www.ciloger.fr).

★ CIOGER ET LA CONNAISSANCE DE SES CLIENTS

Pour répondre à certaines dispositions du Code Monétaire et financier, CIOGER est amenée à demander à ses clients lors des souscriptions de parts :

- Une fiche « Connaissance du client » : ce questionnaire, établi en application de la directive MIF précitée, a pour objet d'apprécier l'adéquation de votre souscription avec vos objectifs d'investissements.
- Une fiche « Attestation d'origine des fonds » : ce questionnaire a pour objet de répondre au dispositif prévu en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Les données recueillies ne font pas l'objet d'un traitement automatisé et ne seront communiquées que pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires. Si ces documents peuvent entraîner des formalités administratives supplémentaires, ils s'imposent à CIOGER, et permettent de mieux apprécier les attentes des clients et de participer à la vigilance du système financier français.

★ CLIENTS NON RÉSIDENTS

L'acquisition de parts de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE n'est pas possible pour les clients, personnes morales ou physiques qui, en raison de leur nationalité, de leur résidence, de leur siège social ou de leur lieu d'immatriculation, relèvent d'un droit étranger qui impose à CIOGER des restrictions ou des obligations spécifiques

quant à la commercialisation et la promotion de ses produits. Les informations relatives à la SCPI ACTIPIERRE EUROPE publiées par CIOGER ne constituent en aucune manière une sollicitation en vue de l'achat de parts par des ressortissants ou résidents de certains pays, dont notamment les États-Unis d'Amérique.

POUR TOUS RENSEIGNEMENTS : M. Didier DEGAEVE

CIOGER - Tél : 01 56 88 91 92 - Fax : 01 56 88 92 22

Adresse postale : 43 avenue de la Grande Armée - CS 71715 - 75782 PARIS Cedex 16 - Siège social : 43/47 avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS