



SCPI  
DE MURS DE MAGASINS

# RAPPORT ANNUEL 2014





# 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 : 43/47, avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

Agrément AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

### 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 François BOISSEAU

Monsieur Didier ORENS

Madame Elisabeth SABBAN

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 Julien CARMONA

SF 2, représentée par Monsieur Bruno JULIEN

## SCPI ACTIPIERRE 2 ■

### Conseil de Surveillance

**Président** : Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS

**Vice-président** : Monsieur Pascal VÉTU

**Secrétaire** : Madame Elisabeth LE TRESSOLER

#### Membres du Conseil :

Monsieur Olivier ASTY

Monsieur Daniel DALLEST

Monsieur Frédéric BODART

Madame Pascale DEVERAUX

Monsieur Jean-Marie COURTIAL

SC LA LEPINOISE, représentée par Monsieur Guillaume DEVRED

### Commissaires aux comptes

**Titulaire** : KPMG AUDIT, représentée par Monsieur Pascal LAGAND

**Suppléant** : Monsieur Pascal BROUARD

### Expert externe en évaluation immobilière

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France

### Dépositaire

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

## Sommaire ■

### RAPPORT DE GESTION

Éditorial

page 1

Les données essentielles

page 3

Le patrimoine immobilier

page 4

Les résultats et la distribution

page 7

Le marché des parts

page 9

### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes

page 11

L'annexe aux comptes annuels

page 14

### LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers

page 20

ORGANISATION DU DISPOSITIF  
DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE  
DE CILOGER

page 21

RAPPORT  
DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 22

RAPPORTS  
DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport sur les comptes annuels

page 24

Le rapport spécial

page 25

LES RÉOLUTIONS

page 26



## ÉDITORIAL ■

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 2, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2014.

- L'année 2014 s'est conclue sur une croissance très faible, autour de 0,4%, donc encore destructrice nette d'emplois. Quant à 2015, le gouvernement envisage une croissance d'1%, avec des incertitudes sur les exportations. La baisse inattendue des cours du pétrole devrait toutefois donner, si elle est confirmée, une bouffée d'oxygène à l'économie, indirectement avec une baisse des coûts de production et directement aux ménages grâce à la baisse du poste « Chauffage - carburant ». Cette évolution contribue toutefois à la crise économique en Russie, ce qui risque de pénaliser les exportations françaises.

L'investissement en commerces en 2014 atteint un niveau quasi-record à 7,7 milliards d'euros, soit 32% de l'investissement total en immobilier d'entreprise. Ce fort volume, impulsé par quelques « méga-transactions », la vente du centre Beaugrenelle pour 710 millions d'euros par exemple, ne doit pas faire oublier la difficulté d'acquérir des actifs commerciaux de qualité dans un environnement où la compétition est forte entre les différents acteurs du marché.

Corolaire, les taux de rendement continuent de se contracter sur les meilleurs sites, à la fois pour les centres commerciaux, pieds d'immeubles et même pour les actifs de périphérie. Ainsi, en Ile-de-France, plusieurs opérations de périphérie se sont échangées sur des bases comprises entre 5,25% et 5,50%.

Le marché devrait cependant rester soutenu avec un appétit toujours fort sur les rues n°1 à Paris et les centres commerciaux historiquement implantés.

Si les parcs secondaires ou de taille intermédiaire sont en perte de vitesse, les parcs à dimension régionale au contraire profitent de la crise et de l'image-prix positive qui leur est attachée. Les enseignes spécialistes de ce type de zone y ouvrent de nouveaux magasins, avec des rythmes de croissance parfois impressionnants à l'instar du déstockeur Stokomani. Toutefois, la production de commerce de périphérie a baissé de 43% entre 2013 et 2014 avec seulement 2 projets de plus de 20 000 m<sup>2</sup> contre 8 en 2013.

Fait notable, les frontières entre centres commerciaux et parcs commerciaux (retail-park) s'estompent. Des enseignes qui ne se développent habituellement qu'en centre-ville et centres commerciaux se développent désormais aussi en parcs commerciaux.

Concernant le marché locatif, la loi ACTPE dite « Pinel » publiée en juin 2014 a impacté le régime des baux commerciaux à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2014. Elle tend à accorder de nouvelles protections aux locataires dans le cadre des baux commerciaux, en s'inspirant des dispositions des baux d'habitation.

Parmi les mesures emblématiques figurent notamment une indexation des loyers à l'Indice des loyers commerciaux (ILC) qui devient l'indice obligatoire, un plafonnement des loyers lors du renouvellement à l'expiration du bail, un inventaire précis et limitatif des charges, impôts et taxes revenant aux locataires, et enfin un droit de préemption du locataire en cas de vente du local commercial.

Il faudra être attentif aux différentes mesures qui devraient entraîner pour votre SCPI des distorsions entre les baux conclus ou renouvelés avant le 1<sup>er</sup> septembre 2014 et les baux conclus ou renouvelés après cette date.

Elles devraient en effet rendre le travail de gestion immobilière encore plus complexe, et pourraient avoir, au fil du temps, une incidence sur les revenus et les charges.

- L'année 2014 marque un record historique du montant de capitaux investis en SCPI. Avec un montant national de 3,43 milliards d'euros, la collecte brute des SCPI bondit de 15% par rapport à 2013.

Les SCPI d'immobilier d'entreprise enregistrent un montant de collecte nette de 2,93 milliards d'euros (+ 16,6% par rapport à 2013). Elles offrent un niveau de distribution moyen de 5,08%, remarquable dans le contexte économique, après 5,15% en 2013 et 5,20% en 2012. Cette diminution s'explique d'une part par une contraction modérée des revenus distribués (- 0,81%) et une légère progression du prix moyen des parts (+ 0,54%).

Quant aux SCPI consacrées aux dispositifs fiscaux, elles connaissent également une progression de leur collecte nette à près de 200 millions d'euros (+ 10%) grâce aux SCPI Duflot, de Déficit foncier ou Malraux.





## ÉDITORIAL ■

Le marché secondaire a quant à lui connu une activité relativement similaire avec 543 millions d'euros échangés (+ 4% par rapport à 2013 pour les SCPI immobilier d'entreprise), et reflète toujours une bonne liquidité.

Dynamisée par la collecte, la capitalisation du secteur affiche une hausse de 10% par rapport au début de l'année, et s'établit au niveau historique de 32,92 milliards d'euros. Pour mémoire, cette capitalisation était de 11,5 milliards d'euros il y a 10 ans.

- L'exercice 2014 est encore un bon millésime pour ACTIPIERRE 2, avec des performances satisfaisantes en termes de valorisation du patrimoine, d'occupation, de résultat et de distribution de revenus.
  - La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 1,16%, sans aucun arbitrage ni investissement. La valorisation globale hors droits du patrimoine est désormais supérieure de 53% à son prix de revient.
  - En dépit d'une conjoncture toujours tendue, le taux d'occupation financier moyen est toujours à un niveau élevé, à 97,07%.
  - Sur le marché secondaire organisé, le prix d'exécution s'est valorisé de 3% entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2014. En matière de prix moyen annuel, le prix d'exécution enregistre une augmentation de 9%. Sur cinq ans et dix ans, ce prix moyen est ainsi en augmentations respectives de 25% et 66%.
- Le revenu brut annuel distribué s'élève à 17,76 euros par part, inchangé depuis l'exercice 2011. Par ailleurs, le niveau des réserves, à 3,5 mois de distribution courante, demeure très significatif.
- Le taux de distribution pour 2014 (distribution 2014/prix acheteur moyen 2014) s'élève à 5,14%, taux nettement supérieur aux autres placements avec un profil de risque similaire
- Sur une plus longue période, les taux de rentabilité internes d'ACTIPIERRE 2 s'établissent à 9,68% sur dix ans et 12,20% sur quinze ans. Parmi les principales classes d'actifs, en gardant à l'esprit leurs profils de risques respectifs, sur 10 ans seuls l'Or (11,2%) et les Foncières cotées (10,9%) offrent une performance supérieure. Sur 15 ans, ACTIPIERRE 2 n'est dépassée que par les Foncières cotées (13,2%).

Isabelle ROSSIGNOL  
Président du Directoire de CILOGER



# LES DONNÉES ESSENTIELLES

■ AU 31 DÉCEMBRE 2014

## Chiffres clés

- Année de création :	1987
- Capital fermé depuis :	2010
- Terme statutaire :	2037
- Nombre d'associés :	3 388
- Nombre de parts :	327 025
<hr/>	
- Capital social :	49 936 718 €
- Capitaux propres :	60 359 630 €
- Capitaux collectés :	72 708 048 €
<hr/>	
- Dernier prix d'exécution (net vendeur) :	309,00 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	111 561 309 €
- Parts en attente de vente :	0,25% des parts
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	3 707 parts pour 1 281 139 €

## Patrimoine

- Nombre d'immeubles :	87
- Nombre de baux :	124
- Surface :	23 778 m <sup>2</sup>
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	97,07%

## Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2014 :	8 735 677 €
dont loyers :	7 304 876 €
- Résultat de l'exercice :	5 754 002 €
	soit 17,59 € par part
- Revenu distribué :	5 807 964 €
	soit 17,76 € par part

## Indicateurs de performance

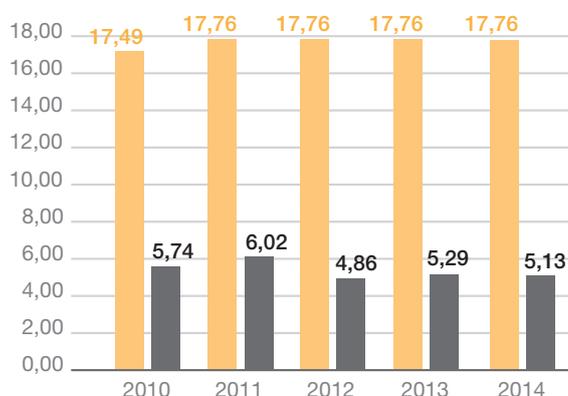
- Taux de distribution/ valeur de marché 2014 :	5,14%
- Variation du prix acquéreur moyen 2014 :	9,05%
- Taux de rentabilité interne 5 ans (2009-2014) :	5,43%
- Taux de rentabilité interne 10 ans (2004-2014) :	9,68%
- Taux de rentabilité interne 15 ans (1999-2014) :	12,20%
- Taux de rentabilité interne 20 ans (1994-2014) :	7,52%

## Valeurs significatives

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	60 359 630	184,57
Valeur vénale / expertise	99 795 000	305,16
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>95 993 655</b>	<b>293,54</b>
Valeur de reconstitution	113 758 506	347,86

## Revenu distribué et Report à nouveau (par part)

En euros depuis 5 ans



■ Distribution ■ Report à nouveau



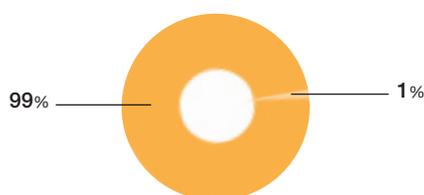
## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Au 31 décembre 2014, ACTIPIERRE 2 détient 87 immeubles, totalisant 23 778 m<sup>2</sup>, localisés en valeur vénale à 99% en Ile-de-France.

Toujours en valeur vénale, le patrimoine est quasi intégralement composé de murs de commerces (99%).

### Répartition économique du patrimoine

en % de la valeur vénale



● Commerces	98 865 000 €
● Bureaux	930 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>99 795 000 €</b>

### Répartition géographique du patrimoine

en % de la valeur vénale



● Paris	60 830 000 €
● Ile-de-France (hors Paris)	38 115 000 €
● Province	850 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>99 795 000 €</b>

## Evolution du patrimoine

### Arbitrages

Aucun arbitrage n'a été effectué durant l'exercice. Toutefois, la société de gestion, en accord avec le Conseil de surveillance, étudie ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité, et présente au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage.

### Investissements

En début d'année 2014, ACTIPIERRE 2 était en situation de surinvestissement pour un montant de 6 562 325 euros, proche du plafond maximal de surinvestissement autorisé par l'assemblée générale.

Aucune acquisition immobilière n'a été réalisée durant l'exercice.

A ce sujet, CILOGER, en tant que société de gestion de portefeuille, considère qu'elle doit servir au mieux les intérêts à long terme de ses clients. Dans cette mission, les questions environnementales et sociales revêtent une importance primordiale. CILOGER a souhaité mettre en œuvre activement sa démarche environnementale en adhérant aux principes de l'investissement responsable des Nations-Unies (PRI).

## L'emploi des fonds

A la fin de l'exercice, ACTIPIERRE 2 est en situation de surinvestissement à hauteur de 6 562 325 euros.

L'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2014 a renouvelé l'autorisation d'un recours à une facilité de caisse, si nécessaire, pour un montant maximum de 7 000 000 euros, en fonction des capacités de remboursement de la SCPI.

En pratique, cette facilité de caisse est négociée au taux de l'Euribor 3 mois + 1%, et sans commission d'engagement.

Elle permet d'étudier des dossiers préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de la SCPI dans des délais non contraignants.

Dans un souci d'optimisation financière pour les associés, le surinvestissement a été financé par la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée en certificats de dépôts, et le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière complémentaire, générant des intérêts financiers d'un montant de 866 euros sur l'exercice.





## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### L'emploi des fonds

En euros

	Total au 31/12/2013	Durant l'année 2014	Total au 31/12/2014
Fonds collectés	72 708 048		72 708 048
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	- 139 299		- 139 299
+ Divers	-		-
- Commissions de souscription	- 7 270 805		- 7 270 805
- Achat d'immeubles	- 66 316 231		- 66 316 231
+ Vente d'immeubles	1 070 866		1 070 866
- Frais d'acquisition	- 6 602 924		- 6 602 924
- Divers	- 11 980		- 11 980
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>- 6 562 325</b>	<b>-</b>	<b>- 6 562 325</b>

### 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 du 7 juin 2011, 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 quinquennales), 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 2 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	65 245 365		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	99 795 000		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	65 245 365		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 084 391		
- Autres éléments d'actifs	- 3 801 345	- 3 801 345	- 3 801 345
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		99 795 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			106 184 000
- Commission de souscription théorique			11 375 851
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>60 359 630</b>	<b>95 993 655</b>	<b>113 758 506</b>
<b>NOMBRE DE PARTS</b>	<b>327 025</b>	<b>327 025</b>	<b>327 025</b>
<b>TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART</b>	<b>184,57</b>	<b>293,54</b>	<b>347,86</b>

La société de gestion a sélectionné SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES en qualité de Dépositaire de la SCPI, chargé entre autres de garantir la réalité des actifs et de contrôler la régularité des opérations effectuées par la société de gestion.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### Etat synthétique du patrimoine au 31 décembre 2014

	Prix de revient au 31/12/2014 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2014 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2014 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2013 en euros	Variation hors droits 2014/2013 en %
Commerces	64 809 723	98 865 000	52,55	105 196 000	97 727 000	1,16
Bureaux	435 642	930 000	113,48	988 000	920 000	1,09
<b>TOTAUX</b>	<b>65 245 365</b>	<b>99 795 000</b>	<b>52,95</b>	<b>106 184 000</b>	<b>98 647 000</b>	<b>1,16</b>

Révélatrice de la qualité des emplacements des actifs du patrimoine et des locataires sélectionnés, l'évaluation du patrimoine enregistre une progression d'1,16%.

Au 31 décembre 2014, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 53% et 63% à leur prix de revient.

### La gestion immobilière

**Le taux d'occupation financier, dans une conjoncture difficile, demeure en moyenne sur l'année à un niveau élevé, à 97,07%, révélateur de la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés. Durant l'exercice, trois relocations ont été concrétisées et neuf baux ont été renouvelés pour un montant total de loyers de 1,1 million d'euros.**

Les loyers quittancés se sont élevés à 7 304 876 euros contre 7 550 478 euros l'exercice précédent (- 3,2%), à périmètre de patrimoine inchangé.

Il faudra rester attentif aux effets de la loi dite « Pinel » sur les baux commerciaux de juin 2014, qui pourront avoir, au fil du temps, une incidence les revenus de votre SCPI, en imposant notamment une liste limitative de taxes et charges récupérables sur les locataires ou un plafonnement des loyers de renouvellement des baux.

#### Taux d'occupation financier

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 exclusion d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

Malgré une conjoncture difficile, le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 2 demeure à un niveau élevé, atteignant 96,06% au quatrième trimestre 2014, en diminution toutefois d'une année à l'autre (99,59% au 31 décembre 2013).

Le taux d'occupation financier moyen 2014 ressort à 97,07%, également en diminution par rapport à celui de l'année précédente (99,35%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés), qui était de 96,02% en 2013, diminue à 92,46%.

#### Locations et libérations

Sur l'exercice, huit locaux ont été libérés soit dans le cadre de contentieux (liquidations/expulsions), soit suite à des congés.

Trois locations ou relocations portant sur des locaux commerciaux ont été effectuées, dont deux sur des locaux libérés durant l'exercice, et un libéré en 2012.

Au total, ces relocations ont porté sur 160 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 66 266 euros, en diminution globale de 6% par rapport aux loyers précédents mais correspondant à 141% des loyers d'expertises.

Au 31 décembre 2014, les locaux vacants concernent sept boutiques à Versailles (78), Evry (91), Suresnes (92), Maisons-Alfort (94) et Reims (51).

Le montant des loyers d'expertises annuels sur les locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 2 701 m<sup>2</sup>, est de 347 200 euros.





## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### Renouvellement de baux

Au total, durant l'année 2014, neuf baux ont été renégociés et renouvelés. Ces renouvellements ont porté sur 4 669 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 1 042 878 euros, en diminution globale de 10% par rapport aux loyers avant renouvellements, mais représentant 111% des loyers d'expertise.

### Cessions de baux

Il y a eu quatre cessions de fonds de commerce et deux cessions de droit au bail, ayant abouti à la signature d'un nouveau bail et au paiement d'indemnités de déspecialisation à hauteur de 30 000 euros.

ACTIPIERRE 2 a par ailleurs perçu 45 000 euros HT d'indemnités diverses.

### Litiges

Au 31 décembre 2014, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, deux litiges significatifs sont à souligner :

- le commerce sis 18 quai des Célestins 75004 PARIS, pour lequel un contentieux sur le règlement de copropriété oppose ACTIPIERRE 2 et son locataire. Un médiateur a été désigné.
- le commerce sis au 35 avenue de Clichy 75017 PARIS, pour lequel une expertise a révélé la présence d'insectes xylophages dans des poutres. Par ailleurs, des désordres sont apparus dans les canalisations d'évacuation des eaux usées. L'autre copropriétaire de l'immeuble connaissant des difficultés financières, ACTIPIERRE 2 risque de devoir avancer le coût des travaux. Une procédure est en cours devant le tribunal pour mise en cause de la copropriété et de l'autre copropriétaire.

Il convient par ailleurs de signaler qu'à la fin de l'exercice :

- un dossier locataire fait l'objet d'une demande de révision du loyer sur le fondement de l'article L.145-39 du Code du commerce,
- deux locataires ont notifié une demande en fixation du loyer renouvelé.

## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

**Un revenu brut de 17,76 euros, a été mis en distribution au titre de l'exercice 2014, inchangé depuis l'exercice 2011, à rapprocher d'un résultat par part de 17,59 euros. Parallèlement, la politique prudente de conservation de réserves (report à nouveau), permettant d'appréhender favorablement les distributions futures, a été poursuivie : le report à nouveau s'élève à 5,13 euros par part et représente 3,5 mois de distribution.**

Le résultat de l'année s'élève à 5 754 002 euros, soit 17,59 euros par part, en régression de 3% par rapport à l'exercice précédent, les produits de l'activité immobilière consolidant de 1,6%.

Le revenu brut trimestriel par part a été maintenu à 4,44 euros, soit une distribution annuelle de 17,76 euros inchangée depuis l'exercice 2011.

Cette distribution est à rapprocher d'un résultat par part de 17,59 euros. Le report à nouveau a donc été sollicité à hauteur de 0,17 euro par part (0,96% du montant distribué).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2014, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 5,13 euros par part, ce qui représente une réserve équivalente à 3,5 mois de distribution.

En matière de prix d'achat moyen de la part (345,60 euros sur l'exercice), une variation de 9% est observable par rapport au prix moyen de l'année 2013.

Sur cinq ans, soit depuis la fin de l'année 2009, l'analyse du prix moyen d'ACTIPIERRE 2 fait ressortir une évolution positive de 24,7% (+ 65,6% sur une période de 10 ans).

Le taux de distribution sur la valeur de marché (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.





## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

Le taux de distribution 2014 d'ACTIPIERRE 2 diminue significativement à 5,14% (5,60% en 2013), conséquence de l'appréciation du prix acheteur moyen de la part sur l'exercice. Il est néanmoins toujours très attractif eue égard au contexte, et en ligne avec le taux moyen qui ressort des statistiques nationales des SCPI commerces (5,13%).

A la clôture de l'exercice, le taux de distribution instantané (distribution 2014/prix acheteur au 31/12/2014) s'établit à 5,21%.

Sur une plus longue période, les taux de rentabilité internes d'ACTIPIERRE 2, s'établissent à 5,43% sur cinq ans, 9,68% sur dix ans, 12,20% sur quinze ans et 7,52%

sur 20 ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2014.

Le TRI à 15 ans est nettement supérieur à ceux des principales classes d'actifs : SCPI d'entreprise (9,9%), l'Or (7,9%), Sicav obligataires (4,4%), Livret A (2,4%), Sicav monétaires (2%) ou actions françaises (1,6%). Seules les Foncières cotées (13,2%) offrent une performance supérieure.

Sur 10 ans, ACTIPIERRE 2 n'est dépassée que par l'Or (11,2%) et les Foncières cotées (10,9%). Ces comparaisons sont de plus à relativiser en fonction des profils de risques attachés à ces différentes classes d'actifs.

(Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière)

### L'évolution du prix de la part

En euros

	Prix acheteur au 1 <sup>er</sup> janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements (1)	Prix acheteur moyen de l'année (2)	Taux de distribution sur valeur de marché en % (3)	Report à nouveau cumulé par part
2010	313,00	17,49	354,12	4,94%	5,74
2011	399,58	17,76	364,03	4,88%	6,02
2012	370,00	17,76	347,68	5,11%	4,86
2013	320,00	17,76	316,93	5,60%	5,29
2014	330,00	17,76	345,60	5,14%	5,13

(1) Avant retenue à la source et prélèvements sociaux sur les produits financiers.

(2) Moyenne des prix de parts acheteurs (droits et frais inclus) constatés sur les marchés primaire et secondaire organisé pondérés par le nombre de parts acquises au cours des échanges successifs (acquisitions et souscriptions).

(3) Distribution brute versée au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.



## LE MARCHÉ DES PARTS ■

### Le détail des augmentations de capital

En euros

	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2010	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2011	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2012	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2013	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2014	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048

La 15<sup>ème</sup> augmentation de capital ouverte le 23 février 2010 a été clôturée le 3 mars 2010.

27 025 parts ont été souscrites, représentant un capital social de 4 126 718 € en valeur nominale et un montant de capitaux collectés de 7 837 250 €.

### L'évolution du capital

Date de création : 7 janvier 1987 - Capital initial : 152 500 euros - Nominal de la part : 152,70 euros

En euros

	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	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 acquéreur au 31/12 (1)
2010	49 936 718	7 837 250	327 025	3 291	783 725	399,58
2011	49 936 718	-	327 025	3 326	-	370,00
2012	49 936 718	-	327 025	3 347	-	320,00
2013	49 936 718	-	327 025	3 384	-	330,00
2014	49 936 718	-	327 025	3 388	-	341,14

(1) Prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession





## LE MARCHÉ DES PARTS ■

### L'activité du marché secondaire

**Dans des volumes de transactions en forte contraction, le prix d'exécution fixé sur le marché secondaire organisé a progressé de 3% entre le début et la fin de l'exercice 2014. Il enregistre également, en termes de prix moyen annuel, une augmentation de 9%.**

Sur l'ensemble de l'année, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 a été marqué par une baisse sensible des volumes et montants échangés : 3 707 parts représentant 1 281 139 euros contre 5 882 parts représentant 1 864 154 euros en 2013, soit des diminutions substantielles respectives de 37% et 31%.

La contraction du nombre de parts échangées est surtout à mettre en relation avec la très forte diminution du nombre de parts mises en vente : 6 467 en 2014 contre 20 232 en 2013, soit - 68%.

Le nombre de parts à l'achat a pour sa part diminué de 23% : 8 609 en 2014 contre 11 209 en 2013.

Du fait de cet écart sensible entre l'offre et la demande, le rapport ventes/achats se situe en moyenne à 0,8 sur l'exercice (0,8 part à la vente pour 1 à l'achat), et se traduit par une augmentation du prix d'exécution, qui s'établit en fin de période à 309,00 € (341,14 € prix acquéreur), soit + 3% par rapport à son niveau de décembre 2014.

Rappelons à ce sujet que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix d'exécution de la part sur une année a une signification relative eue égard aux fluctuations ponctuelles pouvant intervenir.

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'investisse-

ment. 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, fixe dans le cas d'ACTIPIERRE 2, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une surcote de 5% par rapport à la valeur de réalisation 2014 (293,54 euros par part).

Le dernier prix acquéreur de l'année présente une décote de 2% par rapport à la valeur de reconstitution 2014 (347,86 euros par part).

Indicateur significatif de la fluidité du marché secondaire organisé, le nombre de parts en vente en fin d'exercice est modéré, à 0,25% des parts en circulation. Il est très proche de la moyenne nationale calculée au 31 décembre 2014 qui s'établit à 0,24%.

Au 31 décembre 2014, 811 parts sont présentes sur le carnet d'ordres en attente de vente, toutes depuis moins d'un an.

Avec un taux de rotation de parts de 1,13%, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 reste toutefois relativement étroit.

Ce taux de rotation est à comparer à 1,64% pour l'ensemble des SCPI de murs de commerces.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la société de gestion, 131 parts ont été échangées (2 transactions) pour un montant total hors droits de 38 019 euros, soit 290,22 euros par part.

### L'évolution des conditions de cessions

En euros

	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions en suspens (1)	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions en € HT
2010	2 841	0,95%	161	40 670
2011	5 181	1,73%	676	58 281
2012	3 278	1,00%	2 177	43 566
2013	6 092	1,86%	142	82 825
2014	3 838	1,17%	811	56 307

(1) Nombre de parts en attente de confrontation périodique au 31 décembre



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

Etat du patrimoine au 31 décembre 2014

En euros

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	65 245 365	99 795 000	65 245 365	98 647 000
Immobilisations en cours	-	-	-	-
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 084 391	-	- 1 300 890	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>64 160 974</b>	<b>99 795 000</b>	<b>63 944 475</b>	<b>98 647 000</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	35 999	35 999	32 231	32 231
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	1 819 590	1 819 590	1 972 492	1 972 492
Autres créances	5 816 890	5 816 890	5 804 506	5 804 506
Provisions pour dépréciation des créances	- 1 241 109	- 1 241 109	- 964 313	- 964 313
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	-	-	-	-
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	347 946	347 946	120 864	120 864
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
	- 973 594	- 973 594	- 791 135	- 791 135
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 1 731 321	- 1 731 321	- 2 308 494	- 2 308 494
Dettes d'exploitation	- 7 875 745	- 7 875 745	- 7 397 034	- 7 397 034
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>- 3 801 345</b>	<b>- 3 801 345</b>	<b>- 3 530 884</b>	<b>- 3 530 884</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
<b>TOTAL III</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>60 359 630</b>		<b>60 413 591</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>95 993 655</b>		<b>95 116 116</b>



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

### La variation des capitaux propres au 31 décembre 2014

En euros

	Situation d'ouverture au 01/01/2014	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2014
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	49 936 718	-	-	49 936 718
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	22 771 330	-	-	22 771 330
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 13 885 709	-	-	- 13 885 709
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
<b>Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles</b>	- 139 299	-	-	- 139 299
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	1 589 822	140 729	-	1 730 551
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	5 754 002	5 754 002
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 5 807 964	- 5 807 964
Résultat de l'exercice précédent	5 948 693	- 5 948 693	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 5 807 964	5 807 964	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>60 413 591</b>	<b>-</b>	<b>- 53 962</b>	<b>60 359 630</b>

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2015



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

### Compte de résultat au 31 décembre 2014

#### Produits

En euros	31/12/2014		31/12/2013	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>9 025 240</b>		<b>9 117 242</b>
Produits de l'activité immobilière	8 735 677		8 876 438	
- Loyers	7 304 876		7 550 478	
- Charges facturées	1 430 800		1 325 961	
Produits des activités annexes	289 564		240 804	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>753 768</b>		<b>727 490</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	323 218		385 867	
- Provisions pour grosses réparations	362 597		247 129	
- Provisions pour risques et charges	67 947		94 296	
Transfert de charges d'exploitation	-		-	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	7		197	
<b>Produits financiers</b>		<b>186</b>		<b>16</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>6 613</b>		<b>21 525</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	-	<b>9 785 808</b>	-	<b>9 866 273</b>
Résultat de l'exercice (Perte)	-		-	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	-	<b>9 785 808</b>	-	<b>9 866 273</b>

#### Charges

En euros	31/12/2014		31/12/2013	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Charges immobilières</b>		<b>2 177 378</b>		<b>1 836 213</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 430 800		1 325 961	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	12 885		5 640	
- Grosses réparations	362 597		247 129	
- Autres charges immobilières non récupérables	371 096		257 484	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>1 853 562</b>		<b>2 075 298</b>
- Rémunération de la société de gestion	664 979		684 563	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	100 826		85 672	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	600 014		529 630	
- Provisions pour grosses réparations	146 098		151 010	
- Provisions pour risques et charges	250 406		345 464	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	91 239		278 959	
<b>Charges financières</b>		<b>866</b>		<b>6 068</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>4 031 806</b>		<b>3 917 580</b>
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		<b>5 754 002</b>		<b>5 948 693</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 785 808</b>		<b>9 866 273</b>



## 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 11 juin 2014, la ligne de crédit a été renouvelée pour un montant de 7 000 000 euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014. Les intérêts annuels sont calculés au Taux Euribor 3 mois majoré d'un point.

### Informations sur les règles générales d'évaluation

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 :

$$DP = AL + AC + \frac{(FP - DG)}{1,20}$$

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

**Locataires douteux :** une provision pour créances douteuses est constituée lorsqu'un locataire est en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire (pour la période de réflexion de l'administrateur) ou expulsé. Elle est calculée de la même manière que la provision locataire mais le dépôt est imputé à 100% sur la créance.

**Provision pour grosses réparations :** cette provision est dotée chaque exercice à hauteur de 2% des loyers quittancés. Son montant est soumis à un plafond fixé à 2% de la valeur estimée du patrimoine (HD), et un plancher qui permet de couvrir les 2 prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations sur la base du plan pluriannuel de travaux (base décennale), qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses engagées au cours de l'exercice font l'objet d'une reprise de provisions.





## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

**Provision pour risques et charges :** les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain.

Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour ACTIPIERRE 2 par une sortie de ressources.

Ces provisions sont notamment constatées lors de litiges, de demandes de renégociation de bail, ou d'assignation au tribunal.

**Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs :** conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

**Frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance :** la charge relative aux frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance, remboursés sur justificatifs, s'élève à 4 046 euros sur l'exercice.

**Engagements hors bilan :** les garanties bancaires reçues des locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 1 825 059 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 7 000 000 d'euros a été renouvelée en date du 11 juin 2014 jusqu'à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes 2014.

Cette ligne de crédit a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 866 euros.

### Variation de l'actif immobilisé

En euros

	Cumul brut au 31/12/2013	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2014
- Terrains et constructions	65 000 656	-	-	-	65 000 656
- Agencements et installations	244 709	-	-	-	244 709
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>65 245 365</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>65 245 365</b>

### Récapitulatif des placements immobiliers

En euros

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Bureaux	435 642	930 000	435 642	920 000
- Commerces	64 809 723	98 865 000	64 809 723	97 727 000
<b>TOTAL</b>	<b>65 245 365</b>	<b>99 795 000</b>	<b>65 245 365</b>	<b>98 647 000</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>65 245 365</b>	<b>99 795 000</b>	<b>65 245 365</b>	<b>98 647 000</b>



# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

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 dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-150 du Code monétaire et financier.

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
Paris 75001 - 16, rue du Roule	P	128	1989	9,08	454 298	16 605	470 903	470 903
Paris 75001 - 14, rue des Halles	P	40	1989	9,58	289 653		289 653	289 653
Paris 75001 - 77, rue Rambuteau	P	130	1990	9,01	1 158 613	53 901	1 212 514	1 212 514
Paris 75001 7, rue de la Cossonnerie	P	58	1990	10,37	458 778		458 778	458 778
Paris 75002 - 135, rue Montmartre	P	55	1990	12,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75003 - 7, rue de Bretagne	P	85	1988	9,27	150 504		150 504	150 504
Paris 75004 18, quai des Célestins	P	238	1987	9,55	357 348		357 348	357 348
Paris 75004 - 107, rue Saint-Antoine	P	67	1991	9,13	424 571		424 571	424 571
Paris 75004 8, rue des Lions Saint-Paul	P	28	2007	5,80	325 520		325 520	325 520
Paris 75005 - 134, rue Mouffetard	P	40	1989	9,32	364 353		364 353	364 353
Paris 75005 - 3, rue du Pot-de-Fer	P	80	1989	9,22	249 254		249 254	249 254
Paris 75005 - 17, rue du Petit Pont	P	40	1990	10,48	327 765		327 765	327 765
Paris 75005 - 1, rue de la Bûcherie	P	80	1990	9,00	662 970		662 970	662 970
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	246	1996	9,28	357 798		357 798	357 798
Paris 75006 - 18, rue de Buci	P	120	1989	9,23	987 870		987 870	987 870
Paris 75007 147, rue Saint-Dominique	P	44	1989	9,00	343 100		343 100	343 100
Paris 75008 - 58, rue des Mathurins	P	40	1991	9,07	262 629		262 629	262 629
Paris 75008 - 56, rue de Babylone	P	32	1992	11,64	234 771		234 771	234 771
Paris 75008 66, avenue des Champs-Élysées	P	60	1993	11,12	320 143		320 143	320 143
Paris 75008 6, place de la Madeleine	P	229	2009	6,62	2 220 000		2 220 000	2 220 000
Paris 75009 - 82, rue Rochechouart	P	42	1990	10,00	167 694		167 694	167 694
Paris 75009 - 13, rue Saint-Lazare	P	72	1991	9,00	341 217		341 217	341 217
Paris 75010 - 19, rue Cail	P	152	1987	10,89	185 471		185 471	185 471
Paris 75010 - 231 bis, rue Lafayette	P	168	1989	9,43	366 360		366 360	366 360
Paris 75010 66, rue du Faubourg Saint-Denis	P	90	1989	9,73	399 416		399 416	399 416
Paris 75010 3, rue des Petites Ecuries	P	125	1991	10,74	355 206		355 206	355 206
Paris 75010 28, boulevard Saint-Denis	P	78	1991	9,29	525 949		525 949	525 949
Paris 75010 218, rue du Faubourg Saint-Martin	P	95	1991	9,25	358 255		358 255	358 255
Paris 75011 181, rue du Faubourg Saint-Antoine	P	63	1988	9,34	208 475		208 475	208 475
Paris 75011 - 21, rue de la Roquette	P	60	1989	9,00	213 429		213 429	213 429
Paris 75011 - 112, rue de la Roquette	P	87	1990	9,79	318 618		318 618	318 618

(1) P : Paris - RP : Région parisienne





# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
<b>Paris 75011</b> 109, boulevard Richard Lenoir	P	49	2007	7,10	390 000		390 000	390 000
<b>Paris 75012</b> 268, rue de Charenton	P	123	1990	9,01	337 873		337 873	337 873
<b>Paris 75012 - 246, rue de Charenton</b>	P	60	1990	9,34	244 681		244 681	244 681
<b>Paris 75013</b> 125, boulevard Vincent Auriol	P	1 185	2010	5,50	5 832 000		5 832 000	5 832 000
<b>Paris 75014</b> 44, rue Raymond Losserand	P	72	1989	9,00	150 925		150 925	150 925
<b>Paris 75014 - 12, avenue Jean Moulin</b>	P	74	1990	9,64	304 898		304 898	304 898
<b>Paris 75014 - 34, rue Delambre</b>	P	95	1990	9,18	531 522	76 225	607 747	607 747
<b>Paris 75014 - 15, rue Daguerre</b>	P	28	1991	11,22	245 443		245 443	245 443
<b>Paris 75015 - 228, rue de Vaugirard</b>	P	92	1988	9,25	216 792		216 792	216 792
<b>Paris 75015 - 86, rue de Cambronne</b>	P	100	1989	9,60	457 347		457 347	457 347
<b>Paris 75016 - 75, rue de Passy</b>	P	56	2009	6,53	2 246 000		2 246 000	2 246 000
<b>Paris 75016 - 77, rue de Passy</b>	P	213	1988	9,56	2 131 237		2 131 237	2 131 237
<b>Paris 75016 - 78, rue de la Pompe</b>	P	81	1989	9,25	537 654		537 654	537 654
<b>Paris 75016 - 64, rue de la Pompe</b>	P	58	1990	9,24	503 082		503 082	503 082
<b>Paris 75017 - 45, rue des Dames</b>	P	25	1987	9,07	96 043		96 043	96 043
<b>Paris 75017 - 3, avenue de Villiers</b>	P	88	1988	9,57	492 226		492 226	492 226
<b>Paris 75017 - 15, rue des Dames</b>	P	60	1989	9,43	198 608		198 608	198 608
<b>Paris 75017 - 62, rue de Levis</b>	P	53	1989	9,78	396 623		396 623	396 623
<b>Paris 75017 - 31, rue Legendre</b>	P	106	1991	9,74	399 382	10 443	409 825	409 825
<b>Paris 75017</b> 95, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	550	2008	5,80	4 017 980		4 017 980	4 017 980
<b>Paris 75017 - 71, avenue de Clichy</b>	P	120	1989	10,03	426 857		426 857	426 857
<b>Paris 75017 - 70, avenue de Clichy</b>	P	135	1991	9,24	709 515		709 515	709 515
<b>Paris 75018 - 15, rue Caulaincourt</b>	P	50	1987	10,58	80 937	15 016	95 953	95 953
<b>Paris 75018 - 24, rue du Poteau</b>	P	50	1989	10,01	304 898		304 898	304 898
<b>Paris 75018 - 5, rue Norvins</b>	P	60	1989	10,07	609 796		609 796	609 796
<b>Paris 75018 - 45, rue Marx Dormoy</b>	P	70	1990	10,50	208 501	13 995	222 496	222 496
<b>Paris 75018 - 50, avenue de Clichy</b>	P	73	1990	9,09	457 347	2 159	459 506	459 506
<b>Paris 75018 - 52, avenue de Clichy</b>	P	73	1990	9,09	452 774		452 774	452 774
<b>Paris 75018 - 35, avenue de Clichy</b>	P	92	1990	9,99	480 435		480 435	480 435
<b>Paris 75018</b> 40, boulevard d'Ornano	P	78	1990	9,00	213 429	15 245	228 674	228 674
<b>Paris 75018 - 96, rue Ordener</b>	P	48	1990	9,28	426 857		426 857	426 857
<b>Paris 75018 - 36, rue Lepic</b>	P	193	2007	5,21	1 450 000		1 450 000	1 450 000
<b>Paris 75019 - 46, rue d'Archereau</b>	P	235	1990	9,00	718 218		718 218	718 218
<b>Dammarie-les-Lys 77190</b> 775, avenue Jean Jaurès	RP	1 495	1990	9,73	1 677 625		1 677 625	1 677 625
<b>Fontainebleau 77300</b> 3, rue des Pins	RP	57	1990	10,61	134 078		134 078	134 078
<b>Versailles 78000</b> Galerie commerciale Les Manèges 10, avenue du Général de Gaulle	RP	3 309	1993	11,78	5 504 782	43 065	5 547 847	5 547 847
<b>Evry 91000 - Centre commercial Agora - Place des terrasses de l'Agora</b>	RP	826	1990	10,04	640 285	244 709	884 994	884 994

(1) P : Paris - RP : Régión parisienne





# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
<b>Evry</b> 91000 5, boulevard de l'Europe	RP	564	1991	9,00	1 062 570	55 911	1 118 481	1 118 481
<b>Chilly-Mazarin</b> 91380 Rue Guynemer	RP	496	2010	8,00	1 662 500		1 662 500	1 662 500
<b>Boulogne-Billancourt</b> 92100 128, boulevard Jean Jaurès	RP	80	1989	9,10	501 229		501 229	501 229
<b>Boulogne-Billancourt</b> 92100 133, boulevard Jean Jaurès	RP	121	1989	8,98	640 286		640 286	640 286
<b>Clichy</b> 92110 49, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1989	9,34	289 653		289 653	289 653
<b>Montrouge</b> 92120 86/94, avenue Aristide Briand	RP	382	1987	9,69	554 851		554 851	554 851
<b>Issy-les-Moulineaux</b> 92130 54, avenue Victor Cresson	RP	70	1990	10,31	144 827		144 827	144 827
<b>Suresnes</b> 92150 3, rue du Mont-Valérien	RP	79	2008	6,36	590 000		590 000	590 000
<b>Neuilly-sur-Seine</b> 92200 7, rue Longchamp	RP	38	1987	9,35	160 873		160 873	160 873
<b>Neuilly-sur-Seine</b> 92200 48, avenue Charles de Gaulle	RP	73	1989	9,02	609 796		609 796	609 796
<b>La Garenne-Colombes</b> 92250 1, rue Voltaire	RP	243	1991	9,26	541 194		541 194	541 194
<b>Noisy-le-Grand</b> 93160 30, avenue Aristide Briand (Bât 4)	RP	97	1995	12,87	103 513		103 513	103 513
<b>Charenton-le-Pont</b> 94200 141/143, rue de Paris	RP	835	1993	12,28	1 358 549		1 358 549	1 358 549
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 39/41, rue du 11 Novembre 1918 10, avenue du Professeur Cadiot	RP	3 017	1988	9,28	4 038 311		4 038 311	4 038 311
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 1/5, rue de Belfort 133, rue Jean Jaurès	RP	2 930	1991	11,02	1 767 734	567 158	2 334 892	2 334 892
<b>Villejuif</b> 94800 58/62, rue Jean Jaurès	RP	165	1990	10,01	335 388		335 388	335 388
<b>Cergy</b> 95000 Centre commercial de la Gare 2, rue des Galeries	RP	339	1988	9,84	556 134		556 134	556 134
<b>Reims</b> 51000 267, rue de Neufchatel - Rue Adolphe Laberte	PR	1 027	1992	13,12	825 816		825 816	825 816
<b>TOTAL COMMERCES</b>		23 634			63 695 292	1 114 432	64 809 723	64 809 723
<b>Paris</b> 75002 - 2, rue Chabanais	P	144	1988	9,84	403 382	32 260	435 642	435 642
<b>TOTAL BUREAUX</b>		144			403 382	32 260	435 642	435 642
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		23 778			64 098 674	1 146 692	65 245 365	65 245 365

(1) P : Paris - RP : Région parisienne - PR : Province



# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Détail des créances

En euros	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	35 999	32 231
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 819 590	1 972 492
- Créances fiscales	10 766	40 284
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	5 647 280	5 621 230
- Autres créances	158 844	142 992
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 672 479</b>	<b>7 809 229</b>

## Détail des dettes

En euros	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	1 731 321	2 308 494
- Dettes fournisseurs	1 156 750	1 050 481
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	3 680 017	3 436 398
- Dettes aux associés	1 861 418	1 769 804
- Dettes fiscales	1 177 561	1 140 350
- Autres dettes diverses	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>9 607 066</b>	<b>9 705 528</b>

## Variation des provisions

En euros	Cumul brut au 31/12/2013	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2014
- Dépréciation des créances	964 313	600 014	246 979	76 239	1 241 109
- Grosses réparations	1 300 890	146 098	-	362 597	1 084 391
- Autres risques et charges	791 135	250 406	67 947	-	973 594

## Ventilation charges immobilières non récupérables

En euros	2014	2013
- Impôts et taxes non récupérables	100 626	140 459
- Solde de charges de redditions (1)	31 062	39 177
- Charges sur locaux vacants	122 246	6 102
- Charges non récupérables	117 161	71 746
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>371 096</b>	<b>257 484</b>

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 143 898 euros pour l'année 2014

## Ventilation charges immobilières récupérables

En euros	2014	2013
- Impôts et taxes diverses	243 254	253 733
- Charges immobilières refacturables	783 039	748 193
- Autres charges refacturables	404 507	324 035
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>1 430 800</b>	<b>1 325 961</b>

## Ventilation honoraires et autres frais d'exploitation

En euros	2014	2013
- Honoraires Commissaires aux comptes	14 646	14 200
- Honoraires Experts immobiliers	24 975	24 975
- Honoraires Dépositaire	5 599	-
- Honoraires de commercialisation	-	200
- Cotisations AMF	1 500	1 500
- Frais d'acquisition des immeubles	-	-
- Autres frais	9 931	9 197
- Contribution Économique Territoriale	44 175	35 599
<b>TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS</b>	<b>100 826</b>	<b>85 672</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS ■

### Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices

En euros

	2010		2011		2012		2013		2014	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
<b>Produits</b>										
- Recettes locatives brutes	21,82	89,61%	22,85	100,00%	23,54	99,99%	23,82	99,72%	23,22	99,91%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,07	0,28%	0,00	0,00%	0,00	0,01%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
- Produits divers	2,46	10,11%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,07	0,28%	0,02	0,09%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>24,35</b>	<b>100,00%</b>	<b>22,85</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,55</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,89</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,24</b>	<b>100,00%</b>
<b>Charges</b>										
- Commission de gestion	2,03	8,34%	1,98	8,68%	2,09	8,89%	2,09	8,76%	2,03	8,75%
- Autres frais de gestion	2,75	11,29%	0,34	1,48%	0,66	2,81%	1,13	4,74%	0,59	2,54%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,11	0,44%	1,04	4,53%	0,69	2,91%	0,77	3,24%	1,15	4,94%
- Charges locatives non récupérées	0,85	3,48%	0,69	3,03%	0,84	3,57%	0,79	3,30%	1,13	4,88%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>5,74</b>	<b>23,56%</b>	<b>4,05</b>	<b>17,72%</b>	<b>4,28</b>	<b>18,18%</b>	<b>4,79</b>	<b>20,04%</b>	<b>4,91</b>	<b>21,11%</b>
- Provisions nettes pour travaux	0,53	2,18%	- 0,38	- 1,65%	1,13	4,79%	- 0,29	- 1,23%	- 0,66	- 2,85%
- Autres provisions nettes	0,48	1,95%	1,14	4,98%	1,53	6,51%	1,21	5,05%	1,40	6,04%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>1,01</b>	<b>4,13%</b>	<b>0,76</b>	<b>3,33%</b>	<b>2,66</b>	<b>11,30%</b>	<b>0,91</b>	<b>3,82%</b>	<b>0,74</b>	<b>3,19%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>6,74</b>	<b>27,69%</b>	<b>4,81</b>	<b>21,05%</b>	<b>6,94</b>	<b>29,48%</b>	<b>5,70</b>	<b>23,86%</b>	<b>5,65</b>	<b>24,30%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>17,61</b>	<b>72,31%</b>	<b>18,04</b>	<b>78,95%</b>	<b>16,60</b>	<b>70,52%</b>	<b>18,19</b>	<b>76,14%</b>	<b>17,59</b>	<b>75,70%</b>
- Variation report à nouveau	0,11	0,45%	0,28	1,22%	- 1,16	- 4,91%	0,43	1,80%	- 0,17	- 0,71%
- Revenus distribués avant prélèvements à la source et sociaux	17,49	71,85%	17,76	77,74%	17,76	75,43%	17,76	74,34%	17,76	76,41%
- Revenus distribués après prélèvements à la source et sociaux	17,47	71,76%	17,76	77,74%	17,76	75,43%	17,76	74,34%	17,76	76,41%



## ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER ■

La gérance de la SCPI ACTIPIERRE 2 est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La société CILOGER a obtenu l'agrément de l'AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007 et s'est mise en conformité avec la directive européenne AIFM le 24 juin 2014.

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

Le RCCI est en charge du dispositif global de contrôles (contrôles permanents, périodiques, gestion des risques et des conflits d'intérêts, lutte anti-blanchiment et déontologie).

Le RCCI contrôle et évalue de manière régulière l'adéquation et l'efficacité des politiques. Il s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations à la suite des contrôles opérés et s'assure de leur suivi. En parallèle, il conseille et assiste la société lors des évolutions réglementaires.

Le dispositif de contrôles repose notamment sur les principes suivants :

- identification globale des risques inhérents à l'activité,
- séparation effective des fonctions des collaborateurs,
- optimisation de la sécurité des opérations,
- couverture globale des procédures opérationnelles,
- suivi et contrôle des délégataires.

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

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

- **Le contrôle de premier niveau**, est réalisé par les opérationnels sous forme d'auto-contrôle ou de personnes dédiées au contrôle.
- **Le contrôle permanent (deuxième niveau)**, est opéré par le RCCI qui s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles.
- **Le contrôle ponctuel (troisième niveau)**, peut être pris en charge par une entité extérieure à la société, ou éventuellement par les actionnaires de CILOGER.



# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Mesdames, Messieurs,

Conformément à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 2 et aux dispositions légales, le Conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport annuel sur l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2014.

Lors de cet exercice votre Conseil de surveillance s'est réuni à plusieurs reprises, dont le 4 mars dernier pour examiner la présentation des comptes annuels de 2014 et des prévisions 2015 et 2016.

## Environnement économique

L'année 2014 s'est terminée avec une croissance très faible de 0,4%, avec toutefois une reprise plus nette en Allemagne. Cette faible croissance conduit toujours à une hausse du chômage, tendance qui ne pourra pas s'inverser selon les économistes tant que la croissance n'atteindra pas un rythme annuel de 1,5%.

La baisse des prix du pétrole, l'injection de liquidités par la BCE sont toutefois des éléments qui vont favoriser la croissance en donnant un peu de pouvoir au consommateur et en baissant certains prix à la production.

L'inflation faible, et même négative en ce début d'année (déflation) permet aussi de maintenir le pouvoir d'achat.

L'investissement commercial reste soutenu mais est de plus en plus très sélectif.

Les actifs les plus recherchés sont toujours les pieds d'immeubles en centre-ville, très bien placés (prime ou prime bis) dont le taux de rendement brut évolue entre 4% et 4,5%, soit un taux très inférieur au rendement moyen de notre SCPI (7,32%).

Il est donc difficile d'investir sans réduire notre taux moyen de rendement.

Malgré ce contexte, le produit SCPI reste toujours demandé par les investisseurs qui recherchent du rendement.

Comme annoncé dans notre dernier rapport, les loyers ont baissé en 2014, nos locataires cherchant toujours à réduire leur taux d'effort. Malgré le dynamisme de votre Société de gestion dans ses relations avec les locataires, cette baisse des loyers risque de se poursuivre en 2015.

## Arbitrages et investissements

Le marché souffre d'une pénurie d'offres de qualité et il reste toujours très difficile d'investir dans des biens de bon niveau offrant un rendement acceptable.

Compte tenu de cet environnement, votre Société de gestion ne souhaite pas investir, sauf emploi des fonds arbitrés ou véritable opportunité à saisir.

Aucun arbitrage n'a été effectué au cours de l'exercice. Toutefois, plusieurs dossiers sont actuellement proposés à la vente. Le but étant de se séparer d'actifs à problèmes ou obsolètes, afin de les remplacer par des actifs plus stratégiques.

Votre conseil a approuvé cette politique de prudence en période incertaine.

Au 31/12/2014, la SCPI reste en surinvestissement à hauteur de 6 562 325 €. Ce surinvestissement est couvert par la facilité de caisse de 7 000 000 € approuvée chaque année en Assemblée. Cette politique nous est très favorable. Tant que les taux sont bas, nous vous invitons à renouveler cette autorisation de découvert à hauteur de 7 000 000 €, afin de maintenir un effet de levier.

## Patrimoine - Revenus

Malgré un très bon taux d'occupation financier (97,70%) le résultat a baissé de 3,29% (0,60 € par part). L'utilité du report à nouveau en période difficile ressort et une partie de son prélèvement a permis de maintenir le revenu distribué à 17,76 € par part. Ainsi ce dernier, après prélèvement est de 5,13 € par part, reste encore à plus de 3,5 mois de distribution. Cette prudence devrait permettre d'assurer une distribution à un niveau acceptable pour le prochain exercice, malgré une nouvelle baisse des loyers attendue mais ce, sauf forte dégradation économique qui pourrait fragiliser les rendements de toutes les SCPI.

Le patrimoine est expertisé à 99 795 000 €, soit une augmentation de 1,16%. Cette valorisation réalisée par des experts indépendants est nécessairement sujette à des variations en fonction de la situation locative et des taux de capitalisation retenus.





# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Une analyse de votre société depuis sa création en 1987 laisse ressortir un patrimoine expertisé en augmentation de 55% par rapport à sa valeur d'origine, c'est-à-dire un quasi maintien en euros constants.

Les produits de l'activité immobilière (loyers facturés) sur l'évaluation droits inclus 2014 des immeubles laissent ressortir un taux de 6,88%. Ce taux brut est à comparer aux investissements proposés sur le marché qui oscillent entre 4% et 6%, démontrant ainsi la pertinence de la gestion du patrimoine de votre SCPI.

Ces quelques chiffres de long terme sont réconfortants, malgré un risque de baisse à court et moyen terme mais qui pèse sur toutes les SCPI et une tendance à la baisse des loyers tant pour des causes conjoncturelles ou liées à des réformes.

## Marché secondaire

Le marché secondaire reste fluide, avec un nombre de parts en attente de cession en fin d'exercice représentant 811 parts soit 0,25% du capital.

Au 31/12/2014, le prix acquéreur est de 341,14 €, conforme à la valeur de reconstitution de la société de 347,86 €.

A ce prix les acheteurs demandent une distribution nette de 5,20%.

Nous rappelons que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme, afin d'amortir tant les frais d'entrée que les fluctuations conjoncturelles.

En cas de vente de parts, nous vous recommandons de vous mettre en relation avec la Société de gestion pour la détermination de la fiscalité applicable et en particulier sur le prix de revient à retenir.

## Environnement juridique

En accord avec votre Société de gestion, l'objet social n'a pas été élargi à l'acquisition de sociétés et en particulier de SCI. Votre conseil a en effet estimé que cet élargissement était, dans le contexte actuel, non pertinent.

Conformément à la Directive européenne AIFM un dépositaire chargé entres autres, de garantir la réalité des actifs et de contrôler la régularité des opérations effectuées par la Société de gestion a été nommé par la Société de gestion.

Cette même directive AIFM prévoit plusieurs aménagements des règles de gestion de SCPI qui doivent conduire, à terme, à des modifications statutaires importantes.

## Résolutions soumises à votre approbation

Nous vous demandons d'être attentifs au rapport du Commissaire aux comptes, qui n'a pas été porté à notre connaissance à la date du présent rapport.

Je profite du renouvellement des membres du Conseil de surveillance pour les remercier pour leur assiduité, leur compétence et leur bonne volonté. Je remercie tout particulièrement Monsieur Daniel DALLEST qui ne se représente pas, atteint par la limite d'âge statutaire ; tous les autres membres sortants se représentent.

Votre conseil a donné un avis favorable aux résolutions qui vont vous être soumises.

En fonction de ces informations, vous avez à exprimer votre vote dans le cadre de cette assemblée générale.

Enfin nous vous rappelons que si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette assemblée, il est important de voter :

- soit par correspondance,
- soit en donnant pouvoir à un associé présent ou au Président de l'assemblée nommément désigné, ce dernier étant représenté par le Président du Conseil de surveillance (ou le vice-Président en cas d'empêchement).

Vous devez éviter le retour des pouvoirs « en blanc » (c'est-à-dire uniquement daté et signé). En effet, dans ce cas, et en application des dispositions légales, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes les autres (par exemple une résolution présentée par des associés et non agréée par la société de gestion).

Fait à PARIS, le 09 mars 2015

Le Président du Conseil de Surveillance  
Jean-Pierre ROQUAIS

Ps : ce rapport a été rédigé en concertation avec tous les membres du Conseil de surveillance.



# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ■

## Le Rapport sur les comptes annuels

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 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. ACTIPIERRE 2 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 de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 11 juin 2011. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I - 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.

### II - 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.

La première partie de 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 sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par la société de gestion, ont consisté à vérifier la concordance de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant, nommé par votre assemblée générale.
- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un pourcentage des loyers, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, nos travaux ont notamment consisté à vérifier la cohérence entre les estimations issues du plan d'entretien des immeubles élaboré par la société de gestion, et les provisions constituées. 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.

### III - 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 par la société de gestion dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 7 mai 2015

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Pascal Lagand  
*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 et en application de l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, 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 vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.214-106 du Code monétaire et financier.

### 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 ou au cours de l'exercice, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### Avec la société de gestion CILOGER

Conformément à l'article 17 des statuts de votre société, la S.C.P.I. verse à la société de gestion CILOGER les rémunérations suivantes :

- Une rémunération égale à 10% hors taxes du montant du capital d'origine et de chaque augmentation de capital (nominal plus prime d'émission), afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissements.

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2014.

- Une rémunération égale à 9,2% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés, au titre de l'administration des biens sociaux, l'encaissement des loyers et indemnités diverses, le paiement et la récupération des charges auprès des locataires, l'établissement des états des lieux et visites d'entretien du patrimoine immobilier, et généralement toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, ainsi que pour assurer la répartition des revenus. Cette rémunération pourra être prélevée au fur et à mesure de la constatation par votre société de ses produits.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2014 s'élève à 664 979 €.

Votre société verse une commission d'arbitrage et une commission de réinvestissement, dont les modalités sont décrites ci-dessous, à la société de gestion CILOGER. Ces commissions ont été reconduites et approuvées lors de l'assemblée générale du 11 juin 2014 pour les ventes réalisées en 2014 et jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

- Une commission d'arbitrage de 0,50% du prix de cession net vendeur d'éléments du patrimoine immobilier de la S.C.P.I., cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la S.C.P.I. ;
- Une commission de réinvestissement de 2% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, lors du réemploi des fonds provenant des cessions visées ci-dessus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2014.

Paris La Défense, le 7 mai 2015

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Pascal Lagand  
*Associé*



## LES RÉOLUTIONS ■

### Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 17 juin 2015

#### Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014, approuve les comptes tels qu'ils lui ont été présentés.

#### Deuxième résolution

En conséquence de l'adoption de la première résolution, l'assemblée générale donne quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, à la société de gestion, pour toutes précisions, actes et faits relatés dans lesdits rapports.

#### Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L 214-106 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

#### Quatrième 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 2014 à :

- valeur comptable : 60 359 630 euros, soit 184,57 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 95 993 655 euros, soit 293,54 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 113 758 506 euros, soit 347,86 euros pour une part.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 5 754 002,15 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 730 551,28 euros, forme un revenu distribuable de 7 484 553,43 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 5 807 964,00 euros, soit 17,76 euros par part,
- au report à nouveau, une somme de 1 676 589,43 euros, soit 5,13 euros par part.

#### Sixième résolution

Le mandat des membres du Conseil de Surveillance venant à expiration, l'assemblée générale décide que seront élus au Conseil de Surveillance les 9 associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix, dont la liste figure sur le formulaire de vote.

Conformément aux dispositions légales et statutaires, les fonctions des membres du Conseil de Surveillance ainsi désignés prendront fin lors de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### Septième résolution

Le mandat de l'expert externe en évaluation arrivant à échéance, l'Assemblée générale nomme la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France en qualité d'expert externe en évaluation chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI.

Conformément aux dispositions légales, l'évaluateur immobilier est nommé pour une période de cinq exercices sociaux. Son mandat viendra à expiration lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2019.

#### Huitième 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 sept millions d'euros (7 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-203 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de sept millions d'euros (7 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

#### Neuvième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, après avis du Conseil de surveillance, à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement d'ACTIPIERRE 2, dans les conditions fixées par l'article R.214-157 du Code monétaire et financier, et à réinvestir les produits de ces arbitrages.

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

#### Dixième 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.



# NOTES ■

A series of horizontal dashed lines spanning the width of the page, intended for handwritten notes.



# NOTES ■

A series of horizontal dashed lines spanning the width of the page, intended for handwritten notes.





Société Civile de Placement Immobilier  
au capital de 49 936 717,50 euros

Siège social :  
43/47, avenue de la Grande Armée  
75116 PARIS  
339.912.248 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° 10-01 en date du 05/02/2010

# CILOGER



Société de gestion de portefeuille

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007  
Agrément AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Siège social et bureaux :  
43/47 avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS - Tél. : 01 56 88 91 92  
[www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)

Signatory of  
 **PRI** Principles for  
Responsible  
Investment

