



RAPPORT ANNUEL
2015

CILOGER
■



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE ■

Société de Gestion CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 450 000 euros
Siège social : 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 :
Madame Elisabeth SABBAH
Monsieur François BOISSEAU
Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA
Monsieur Vincent PENIN
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT
SF 2, représentée par Monsieur Bruno JULIEN

SCPI ACTIPIERRE EUROPE

Conseil de Surveillance

Président : Monsieur Yves CHAZELLE
Vice-président : Monsieur Lambert GARNOTEL
Membres du Conseil :
Madame Catherine de BOISANGER Monsieur Eric FREUDENREICH
Monsieur Frédéric BODART Monsieur Serge VENDRAMINI
Monsieur Jean-Luc BRONSART SCI ADH, représentée par Monsieur Alain D'HOKERS

Commissaires aux comptes

Titulaire : KPMG AUDIT, représentée par Monsieur Pascal LAGAND
Suppléant : Monsieur Pascal BROUARD

Expert externe en évaluation immobilière

CBRE Valuation

Dépositaire

SOCIETE GENERALE 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 9
Le marché des parts page 10

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

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

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers page 22

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

page 24

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 25

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport sur les comptes annuels page 28
Le rapport spécial page 29

LES RÉOLUTIONS

page 30



ÉDITORIAL ■

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE EUROPE, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2015.

- Au cours du second semestre 2015, la France a tiré parti d'un environnement international devenu plus porteur. La baisse du prix du pétrole a rendu la facture énergétique un peu moins lourde. Le taux de change favorable de l'euro a nettement soutenu les exportations des pays européens vers le monde. Enfin, le programme de « quantitative easing » de la BCE (rachat de la dette à hauteur de 60 Mds d'euros par mois jusqu'en septembre 2016) a insufflé une énergie nouvelle aux économies de la zone euro.

Dans ce contexte, la France affiche une croissance du PIB pour l'année 2015 de 1,1%. Les prévisions 2016 tablent sur 1,6%, toutefois encore inférieure à celle de la zone euro. Il faudra notamment que les moteurs internes de croissance soient confirmés : consommation des ménages, investissement des entreprises et gains de compétitivité. Ces moteurs doivent prendre le relais pour installer durablement la reprise économique.

En dépit de cette conjoncture macro-économique plus favorable, l'inversion de la courbe du chômage (atteignant 10,6%) demeure incertaine. Il faudra également prendre garde aux signaux de ralentissement de la croissance mondiale, particulièrement forts en cette fin d'année 2015.

Sur l'ensemble de l'année, les dépenses de consommation des ménages en biens se sont substantiellement accélérées (+ 1,8%), du fait notamment du rebond de la consommation d'énergie. Les secteurs de l'hygiène-santé-beauté, la culture et les loisirs restent dynamiques. Le secteur textile-habillement, très concurrentiel, demeure soumis aux arbitrages des consommateurs et à la rapidité des cycles de mode, et est sensible aux ventes en ligne qui représentent une part croissante des dépenses (15% contre moins de 2% en 2006).

- Après une année record en 2014 à 7,7 Mds€, les montants investis en France en commerces pour l'année 2015 se sont normalisés à 4,5 Mds€, opérés à 55% par des acteurs français.

Les taux de rendement des meilleurs actifs (dits « prime ») ont encore reculé, conséquence d'une hausse des prix plus que d'une progression des loyers. C'est le cas notamment des pieds d'immeubles, dont les taux prime frôlent désormais 3% à Paris et 4% à Lille, Lyon et Toulouse. Les taux prime des autres classes commerciales sont plus stables avec 4,25% pour les centres commerciaux et 5,25% pour les parcs d'activités commerciales (« retail park »). Les acheteurs à la recherche de rendement se tournent de plus en plus vers des actifs plus risqués, avec des écarts de taux qui restent significatifs, car ils sont toujours sélectifs quand il s'agit de produits de qualité secondaire ou peu lisibles. Ainsi, les investissements à valeur ajoutée pèsent désormais 23% des volumes engagés.

Compte tenu des liquidités présentes sur le marché, l'année 2016 devrait également enregistrer un volume de transactions soutenu.

L'emplacement est toujours le critère numéro 1 pour le développement des enseignes en pieds d'immeubles. Dans ce cadre, les grandes artères parisiennes font l'objet d'une demande soutenue. L'expansion, le repositionnement et la restructuration d'enseignes expliquent également le dynamisme du marché des rues commerçantes en province, notamment à Lyon et dans plusieurs autres capitales régionales (Bordeaux, Toulouse,...).

Le marché des centres commerciaux reste animé par l'expansion de nombreuses enseignes internationales. Celles-ci privilégient les plus grands centres ou les sites les plus performants, ainsi que les opérations d'extension des sites les plus renommés. Les meilleurs sites profitent également de la demande d'acteurs traditionnellement établis en rues commerçantes, entre autres dans les secteurs de la mode et de la restauration.

Le marché des parcs d'activités commerciales a été animé en fin d'année par la cession de nombreux magasins La Halle, permettant à des enseignes de disposer de bons emplacements pour accélérer leur développement en périphérie. D'autres acteurs présents habituellement en centre-ville et centres commerciaux testent ce format, apprécié pour son accessibilité, le niveau limité de charges et la flexibilité de l'offre immobilière. La création de nouveaux retail parks permet à certains acteurs de disposer de surfaces suffisamment grandes pour y développer leur gamme ainsi que des services complémentaires, expliquant l'intensification des transferts d'une zone commerciale à une autre.

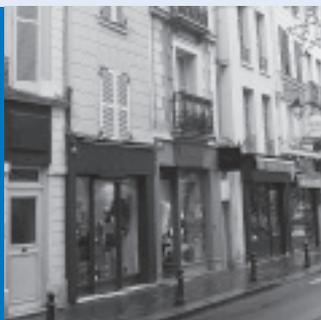
- Avec une hausse de 2,7% en 2015, le commerce de détail en Allemagne a signé sa meilleure année depuis plus de 20 ans, confirmant le rôle moteur que tient la consommation dans l'économie. Ce rôle ne devrait pas se démentir en 2016, stimulé par un faible taux de chômage, des taux d'intérêts bas qui n'incitent pas à épargner et la chute du prix du pétrole qui amoindrit la facture énergétique.

L'investissement immobilier allemand attire toujours les investisseurs, avec 55 Mds€ en 2015, dont 9,5 Mds€ en commerce (31% du total), soit une part nettement supérieure aux autres pays européens. La moitié du volume investi a été réalisé par des investisseurs étrangers, notamment américains, dans un marché comptant plusieurs transactions de plus de 100 M€.

L'Allemagne reste le 3^{ème} pays européen le moins dense en centres commerciaux, avec 13 ouvertures et 4 extensions prévues sur 2015/2016, soit un total de 340 000 m² (2,3 % du parc).

- Les indicateurs de l'économie espagnole restent orientés positivement. Sur l'année 2015, la croissance s'établit à 3,2%. Le chômage, qui reste certes très élevé à près de 22%, a connu son 10^{ème} trimestre de baisse. Un autre bon indicateur est l'accélération de l'inflation à 0,8% (hors énergie) grâce à une augmentation de la consommation des ménages. Néanmoins, un ralentissement économique en Chine pourrait avoir indirectement des répercussions négatives en Espagne, son économie étant devenue fortement exportatrice de produits destinés à la Chine.





ÉDITORIAL ■

Pour 2015, le volume d'investissement en immobilier d'entreprise est proche du montant record de 12 Mds€, soit un volume multiplié par 5 par rapport à 2014 (2,4 Mds€). Ce montant dépasse de plus de 20% le précédent record de 2007 (9 Mds€).

Dans un contexte d'amélioration du taux d'occupation des actifs immobiliers, et de hausse de la fréquentation des centres commerciaux, la rareté des produits et l'intensité de l'activité des investisseurs ont mené à une hausse des valeurs vénales (estimée à + 17% à Madrid et + 15% à Barcelone sur l'ensemble de l'année 2015). En résulte une baisse des taux des meilleurs actifs de 5,5% à 4,5% à Madrid, et de 6% à 5,5% à Barcelone.

- L'année 2015 marque un nouveau record historique du montant de capitaux investis en SCPI. Avec un montant national de 4,97 Mds€, la collecte brute des SCPI bondit de 46% par rapport à 2014. Jamais depuis la création des SCPI, il y a 40 ans, la collecte n'avait atteint un tel montant. Cette progression de la collecte concerne essentiellement les SCPI d'immobilier d'entreprise, qui offrent un niveau de distribution moyen de 4,85%, remarquable dans le contexte économique. Elles enregistrent un montant de collecte nette de 4,06 Mds€ (+ 49% par rapport à 2014). Quant aux SCPI consacrées aux dispositifs fiscaux, elles connaissent également une progression de leur collecte nette à 215 M€ (+ 9%) grâce aux SCPI Pinel, de Déficit foncier et dans une moindre mesure Malraux.

Dynamisée par la collecte, la capitalisation du secteur affiche une hausse de 15% par rapport au début de l'année, et s'établit au niveau historique de 37,9 Mds€. Pour mémoire, cette capitalisation était de 15 Mds€ il y a 10 ans.

- Dans un environnement marqué par la baisse sensible des rendements obligataires et la volatilité élevée des cours de bourse, les SCPI font figure de valeur refuge en affichant un rapport « rendement-risque » attrayant.

C'est plus particulièrement encore le cas pour ACTIPIERRE EUROPE, qui, en 2015, a continué à produire d'excellents résultats en matière de valorisation du patrimoine, d'occupation, de résultat et de distribution de revenus.

Votre SCPI a d'ailleurs été distinguée en avril 2016 par les magazines Mieux Vivre-Votre Argent et Gestion de Fortune, en recevant le Grand Prix 2016 des SCPI de commerces à capital variable et le Prix 2016 de la meilleure SCPI de commerces à capital Variable supérieure à 5 ans.

- Témoignage de son attractivité les capitaux collectés ont augmenté de près de 30% en 2015, représentant un montant de souscriptions net de 76,6 M€. Depuis 2011, les capitaux collectés ont été multipliés par 4.
- Dans un contexte où l'investissement dans les bons actifs est très concurrentiel et sélectif, les capitaux collectés ont permis de concrétiser l'achat de 21 boutiques sur 18 sites, dont les premières en Espagne, pour un montant total de 70,3 M€. Ces acquisitions de qualité participent au développement qualitatif du patrimoine

de la SCPI, avec des emplacements à potentiel et des locataires à la signature confirmée.

A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE EUROPE est en situation de surinvestissement à hauteur de 0,85 M€.

- Le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est ainsi constitué de 89 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 121 834 m². En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 79% en France et à 21% en zone euro (Allemagne et Espagne). SCPI précurseur de l'investissement en Allemagne, ACTIPIERRE EUROPE est présent sur ce marché depuis 2008.
- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de près de 4% à périmètre constant. En tenant compte des investissements réalisés durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine, dont un peu plus de la moitié a été acquis durant les trois dernières années, est supérieure de 6% à son prix de revient. A cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.
- Malgré une conjoncture qui demeure tendue, la qualité du patrimoine combinée avec une gestion immobilière de proximité et d'accompagnement des locataires permettent de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau très élevé, proche de 99% en moyenne sur l'année.
- Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2015, le revenu brut distribué s'élève à 9,60 €, en hausse de 3,2% par rapport à 2014. Il est à rapprocher d'un résultat par part de 9,81 €, qui constitue le meilleur résultat depuis l'exercice 2010. Les réserves (report à nouveau) ont ainsi pu être parallèlement confortées en valeur absolue.
- Le taux de distribution pour 2015 (distribution 2015/prix acheteur moyen 2015) s'élève à 4,75%, avant prise en compte d'éventuels crédits d'impôt sur les revenus fonciers de sources allemande et espagnole appréciés en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé. Ce taux est très satisfaisant dans l'environnement financier actuel et par rapport aux autres placements avec un profil de risque similaire. Parallèlement, à compter du 1^{er} juin 2015, le prix de souscription a été porté de 198,00 € à 206,00 €, soit une augmentation de 4%.
- Sur une plus longue période, le taux de rentabilité interne (TRI), intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2015. Il s'établit à 4,32% sur 5 ans, mais doit être apprécié en tenant compte de la création relativement récente de la SCPI, les premiers investissements ayant été réalisés en 2008.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DÉCEMBRE 2015

Chiffres clés

- Année de création :	2007
- Terme statutaire :	2057
- Nombre d'associés :	8 732
- Nombre de parts :	1 763 667

- Capital social :	282 186 720 €
- Capitaux propres :	306 168 475 €
- Capitaux collectés :	347 465 420 €

- Prix de souscription de la part :	206,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	363 315 402 €
- Prix de retrait de la part :	187,46 €
- Parts en attente de retrait :	Néant

Patrimoine

- Nombre d'immeubles :	89
- Nombre de baux :	198 (dont 163 en France)
- Surface :	121 834 m ²
- Taux moyen annuel d'occupation financier :	98,88%
- Taux moyen annuel d'occupation physique :	99,39%

Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2015 :	19 864 318 €
dont loyers :	17 467 808 €
- Résultat de l'exercice :	14 703 727 €
	soit 9,81 € par part
	(calculé sur un nombre de parts corrigé)
- Revenu distribué :	14 389 798 €
	soit 9,60€ par part
	(pour une part en jouissance au 1 ^{er} janvier 2015)

Indicateurs de performance

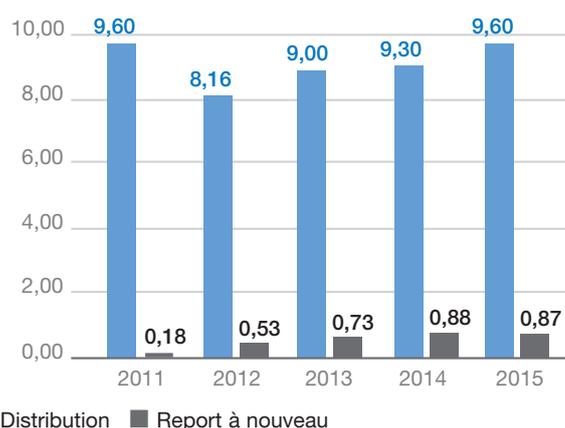
- Taux de distribution/ valeur de marché 2015 :	4,75%
	(hors crédit d'impôt sur revenus fonciers allemand et espagnol)
- Variation du prix acquéreur moyen :	2,09%
- Taux de rentabilité interne 5 ans (2010-2015) :	4,32%
	(hors crédit d'impôt sur revenus fonciers allemand et espagnol)

Valeurs significatives

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	306 168 475	173,60
Valeur vénale / expertise	323 960 147	183,69
Valeur de réalisation	325 112 435	184,34
Valeur de reconstitution	380 245 464	215,60

Revenu distribué et Report à nouveau (par part)

En euros depuis 5 ans





LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

La politique d'investissement

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

Le patrimoine de la société est uniquement composé de murs de commerces, diversifiés géographiquement sur plusieurs sites et dans des marchés distincts à l'intérieur de la zone euro, ainsi qu'en typologie de magasins (pied d'immeuble, galerie commerciale, parc d'activités commerciales, ...).

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

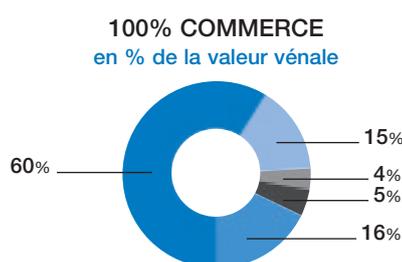
Les investissements situés hors de France, exclusivement dans la zone Euro et de préférence en Allemagne et en Espagne, sont limités à 40% des capitaux collectés. Pour permettre à ACTIPIERRE EUROPE de saisir les opportunités de ces marchés, la société de gestion a conclu un partenariat de conseil avec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

Répartition géographique du patrimoine

Au 31 décembre 2015, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est constitué de 89 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 121 834 m². En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 79% en France et à 21% en zone euro (Allemagne et Espagne). SCPI précurseur de l'investissement en Allemagne, ACTIPIERRE EUROPE est présent sur ce marché depuis 2008.

Conformément aux dispositions de la note d'information, les prix de revient des investissements situés hors de France représentent moins de 40% des capitaux collectés (23%).

En valeur vénale, ACTIPIERRE EUROPE détient des immeubles en direct (91%) et une immobilisation financière contrôlée (détention indirecte pour 9%).



● Province	195 675 147 €
● Ile-de-France (hors Paris)	48 795 000 €
● Paris	13 720 000 €
● Zone Euro - Allemagne	51 370 000 €
● Zone Euro - Espagne	14 400 000 €
TOTAL	323 960 147 €

Evolution du patrimoine

Au cours de l'année 2015, en liaison avec les souscriptions réalisées, quatre investissements de qualité, dont le premier en Espagne, représentant 21 boutiques sur 18 sites ont été concrétisés pour un montant total de 70,3 M€. Depuis 2012, la taille du patrimoine a été multipliée par près de trois en valeur vénale, améliorant ainsi sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs. A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE EUROPE est en situation de surinvestissement à hauteur de 0,85 M€.

Les cessions

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2015.

Investissements

En début d'année 2015, ACTIPIERRE EUROPE était en situation de surinvestissement à hauteur de 290 668 €. CILOGER souhaite investir les fonds disponibles en conservant un niveau de rigueur préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions.





LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Il faut par ailleurs noter qu'ACTIPIERRE EUROPE a la possibilité :

- d'acquérir des actifs en zone euro : CILOGER cible essentiellement l'Allemagne et l'Espagne, mais n'exclut pas d'investir dans d'autres pays s'ils présentent des perspectives attrayantes et une fiscalité compatible.
- de détenir des parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé, et donc d'acquérir indirectement un patrimoine immobilier locatif.

Dans un contexte de compétition forte entre les acteurs du marché de l'investissement hexagonal et de relative pénurie de produits, ces facultés ouvrent à ACTIPIERRE EUROPE la possibilité de profiter d'opportunités, sans remettre en cause la rigueur avec laquelle les investissements sont sélectionnés pour son compte.

Deux investissements réalisés en 2015 en sont une parfaite première illustration.

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).

Les prospections engagées tout au long de l'année, en liaison avec la collecte réalisée et le recours éventuel à la facilité de caisse autorisée par l'Assemblée générale, ont abouti à la réalisation de trois acquisitions en France et d'un premier investissement en Espagne.

Ils représentent 21 boutiques sur 18 sites commerciaux, pour un montant total de 70,3 M€ actes en mains, en adéquation avec la stratégie d'investissement, tant en termes de valorisation patrimoniale que de sécurité de revenus.

Ces acquisitions sont toutes situées dans des zones à la commercialité avérée et bénéficient de taux de rendements immobiliers compris entre 5% et 7,44%, cohérents et attractifs dans le marché actuel.

Cadix (Espagne) : Tres Caminos

Le retail park « Tres Caminos » est situé dans l'agglomération de Cádiz (Cadix), à 17 km du centre-ville. L'aire urbaine de Cadix est la 3^{ème} zone la plus peuplée d'Andalousie après Séville et Malaga.

La zone commerciale de Tres Caminos dispose d'une bonne visibilité en front d'autoroute, et bénéficie de l'attractivité du centre commercial régional Bahia, distant de 4 km, qui regroupe un hypermarché et une galerie commerciale de 85 boutiques.

Acquis le 10 juillet 2015, pour un montant de 15,12 M€ acte en mains, l'actif offre un rendement net immobilier de 7,44%.

Il développe près de 9 300 m² et est loué à 4 enseignes internationales (Merkal, Lidl, Kiabi et MediaMarkt).

Paris (75018) : 1, Square Clignancourt

Le 3 août 2015, ACTIPIERRE EUROPE a réalisé son neuvième investissement parisien en acquérant un commerce au pied d'un immeuble haussmannien, au cœur d'un quartier commerçant du 18^{ème} arrondissement. Acquis pour un montant de 1,4 M€ acte en mains, l'actif offre un rendement net immobilier de 5,1%. Il est loué depuis 17 ans à une enseigne internationale de prêt-à-porter pour enfants qui compte 425 points de vente.

Orange / Le Puy / Morlaix / Reims / Saint-Quentin

Le 10 novembre, ACTIPIERRE EUROPE a signé l'acquisition de 5 magasins exploités par l'enseigne Decathlon, situés dans des zones commerciales profondes et dynamiques en périphérie d'Orange (84), Le Puy (43), Morlaix (29), Reims (51) et Saint-Quentin (02). Les actifs disposent tous de nouveaux baux d'une durée de 12 ans, dont 9 ans fermes, signés concomitamment à l'investissement. L'acquisition, qui développe 16 608 m², a été négociée pour un montant de 23,97 M€ acte en mains, soit un taux de rendement immobilier net moyen de 6,47%.

Portefeuille de 11 magasins à l'enseigne Monoprix

Le 22 décembre, ACTIPIERRE EUROPE a réalisé, conformément à ses statuts, un investissement immobilier indirect en finalisant l'acquisition de 18,85% d'une société dédiée (SCI), comprenant 11 murs de magasins en région parisienne et en province apportés par le groupe Monoprix. D'une valeur supérieure à 160 M€, dont une quote-part de 29,81 M€ pour ACTIPIERRE EUROPE, le portefeuille comporte plusieurs actifs stratégiques tels que les Monoprix d'Aix-en-Provence et de Lyon Croix-Rousse. Il totalise plus de 22 000 m² de surface de vente et a fait l'objet de nouveaux baux d'une durée de 12 ans. Le groupe Monoprix conserve 51% de la structure, les 49% restant étant détenus par des fonds grand public gérés par CILOGER (dont votre SCPI).

Un comité stratégique composé de représentants de Monoprix et de CILOGER se réserve les décisions importantes, notamment les gros travaux et toutes modifications substantielles de la situation locative.

L'investissement dans cette société considérée comme comptablement contrôlée procure un rendement net immobilier proche de 5%.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

L'emploi des fonds En euros

	Total au 31/12/2014	Durant l'année 2015	Total au 31/12/2015
Fonds collectés	270 883 374	76 582 046	347 465 420
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-	-	-
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 25 693 888	- 7 111 354	- 32 805 242
+ Commissions de souscription (retraits)	1 285 601	218 969	1 504 571
- Achat d'immeubles	- 238 916 455	- 38 431 921	- 277 348 376
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Achat de titres de participation contrôlés	-	- 28 142 011	- 28 142 011
- Frais d'acquisition	- 7 848 326	- 3 679 814	- 11 528 140
- Divers ⁽¹⁾	- 974	-	- 974
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 290 668	- 564 084	- 854 752

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

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2015, ACTIPIERRE EUROPE est à la fin de l'exercice en situation de surinvestissement à hauteur de 854 752 €.

CILOGER poursuit la recherche de biens en adéquation avec la stratégie d'ACTIPIERRE EUROPE, de nature à présenter un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier.

L'Assemblée générale ordinaire du 15 juin 2015 a autorisé la société de gestion à utiliser la trésorerie disponible, des facilités de caisse et des emprunts (après avis du Conseil

de surveillance) dans la limite d'un solde négatif du tableau d'emploi des fonds de 20% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée générale.

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

Dans un souci d'optimisation financière pour les associés, le surinvestissement éventuel est financé par la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée en certificats de dépôts. La faculté de recourir à une facilité de caisse n'a pas été utilisée durant l'exercice et n'a généré aucun frais.

Valeurs significatives du patrimoine

La société CBRE Valuation, expert indépendant accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale du 5 juin 2012, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier détenu en direct par votre SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR). Ce calcul repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propres par ACTIPIERRE EUROPE.
- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.

Sur la base des expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales) des immeubles détenus en direct, et de l'Actif Net Réévalué de la société contrôlée, il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- **la valeur comptable** qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- **la valeur de réalisation** qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE EUROPE de la vente de la totalité des actifs ;
- **la valeur de reconstitution** qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).





LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Coût historique des terrains et des constructions locatives	277 348 376		
Coût historique des parts de sociétés contrôlées	28 142 011		
Valeur comptable nette	305 490 387		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	323 960 147		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	277 348 376	-	-
- Provisions pour grosses réparations	- 474 200	-	-
- Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	28 142 011	-	-
- Autres éléments d'actifs	1 152 288	1 152 288	1 152 288
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		323 960 147	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			344 871 085
- Commission de souscription théorique			34 222 092
TOTAL GLOBAL	306 168 475	325 112 435	380 245 464
NOMBRE DE PARTS	1 763 667	1 763 667	1 763 667
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	173,60	184,34	215,60

La valeur de reconstitution par part à 215,60 € est supérieure de 4,7% au prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2015 (206,00 €).

L'assemblée générale ordinaire du 24 juin 2014 a ratifié la nomination par la société de gestion de 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.

Etat synthétique du patrimoine au 31 décembre 2015

	Prix de revient au 31/12/2015 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2015 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2015 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2014 en euros	Variation hors droits 2015/2014 en %
Commerces - France	212 595 158	230 325 400	8,34	245 696 400	197 677 900	16,52
Commerces - Zone Euro	64 753 218	65 770 000	1,57	69 916 700	50 500 000	30,24
Total Actifs immobiliers détenus en direct	277 348 376	296 095 400	6,76	315 613 100	248 177 900	19,31
Commerces	28 142 011	27 864 747	- 0,99	29 257 985	-	-
Total immobilisations financières contrôlées	28 142 011	27 864 747	- 0,99	29 257 985		
TOTAUX	305 490 387	323 960 147	6,05	344 871 085	248 177 900	30,54

Compte tenu des investissements de l'exercice, l'évaluation du patrimoine détenu directement enregistre une augmentation en valeur absolue de 19%, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 16%.

Si les dépenses de consommation des ménages en biens ont accéléré sur l'année, globalement, depuis cinq ans, les consommateurs ont réduits leurs dépenses et maîtrisé davantage leurs achats d'impulsion.

Dans ce contexte, ACTIPIERRE EUROPE fait encore preuve en 2015 de très bonnes performances en matière de valorisation du patrimoine, avec une valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) qui enregistre globalement une progression annuelle à périmètre constant (c'est-à-dire

en excluant les investissements de l'exercice) de 3,87%. La progression est de + 4,4% pour les actifs situés en France et de + 1,7% pour les actifs situés en zone euro.

En intégrant le patrimoine immobilier détenu indirectement (parts de Société Civile Immobilière), l'estimation totale du patrimoine immobilier est de 323,96 M€.

Au 31 décembre 2015, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, sont respectivement supérieures de 6% et 13% à leur prix de revient.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

La gestion immobilière

Malgré une conjoncture qui demeure tendue, la qualité du patrimoine combinée avec une gestion immobilière de proximité et d'accompagnement des locataires permettent de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau très élevé, proche de 99% en moyenne sur l'année. Il reflète la stratégie d'ACTIPIERRE EUROPE, fondée sur des loyers sécurisés en montant et dans la durée dans une optique de long terme.

Compte tenu des acquisitions réalisées en 2014 et durant l'exercice, les loyers quittancés se sont élevés sur l'année à 17 467 808 € contre 13 734 811 € l'exercice précédent (+ 27%). Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2015, réalisées aux trois-quarts en valeur durant les deux derniers mois, auront un impact plus marqué sur les produits locatifs de l'exercice 2016.

En année pleine, les contributions en termes de loyers sont fournies très majoritairement (86%) par des enseignes nationales ou internationales disposant d'une excellente signature (Darty, Espace culturel E. Leclerc, Picard, Casino, Lidl, Rewe, Aldi, Edeka, ...).

La répartition géographique par type de locataire en termes de contribution aux loyers est la suivante :

- France - enseignes nationales et internationales : 65%
- France - enseignes indépendantes : 12%
- Zone euro - enseignes nationales et internationales : 21%
- Zone euro - enseignes indépendantes : 2%

Taux d'occupation

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.

Malgré une conjoncture qui demeure tendue, le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE se maintient à un niveau très élevé, à 98,69% au quatrième trimestre 2015, en nette progression par rapport au début d'année (97,22%). Il reflète la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés.

Le taux d'occupation financier moyen 2015 ressort à 98,88%, également en progression par rapport à l'année précédente (97,75%).

Le taux d'occupation physique, qui exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine, s'établit quant à lui à 99,53% à la fin de l'exercice, stable par rapport au début de l'année (99,68%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) calculé sur l'intégralité du patrimoine atteint 96,14%.

Locations et libérations

Sur l'exercice, douze locaux représentant un total de 1 577 m² ont été libérés.

Parallèlement, neuf locations et relocations ont été effectuées. Au total ces locations et relocations ont porté sur 1 287 m² pour un total de loyers en année pleine de l'ordre de 484 000 €.

Par ailleurs, douze baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ont porté sur 4 302 m² pour un total de loyers en année pleine de 1 014 524 €.

Au 31 décembre 2015, les locaux vacants concernent une boutique à Troyes (152 m²), une à Agde (60 m²), une à Clermont-Ferrand (70 m²), une à Saint-Nazaire (80 m²) et deux à Lille (207 m²).

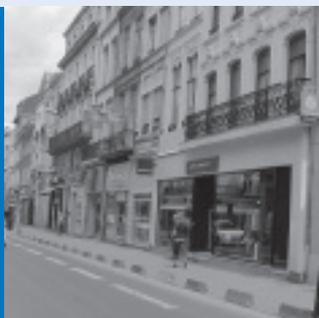
Le potentiel de loyers sur les locaux vacants, dont la surface cumulée représente 569 m², s'élève à 168 400 €.

Impayés

Les dotations aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se montent à 300 595 €. Compte tenu des reprises sur provisions effectuées suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues d'un montant de 90 724 €, le solde net de l'exercice 2015 est une charge de 209 871 €.

Au final, la provision pour dépréciation de créances douteuses au 31 décembre 2015 s'élève à 397 680 €.

Les impayés significatifs concernent deux locataires, dont l'un a été mis en liquidation judiciaire, pour un montant total de l'ordre de 366 000 €. L'autre locataire concerné n'ayant pas respecté son échéancier de paiements échelonnés, ACTIPIERRE EUROPE l'a assigné en redressement judiciaire.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

Le résultat d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé de 25% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 14 703 727 €. Cette progression est à corréliser avec des immobilisations locatives qui ont augmenté de 16% en prix de revient d'un exercice à l'autre.

Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2015, le revenu brut distribué s'élève à 9,60 €, en hausse de 3,2% par rapport à 2014. Il est à rapprocher d'un résultat par part de 9,81 €, qui constitue le meilleur résultat depuis l'exercice 2010. Les réserves (report à nouveau) ont ainsi pu être parallèlement confortées en valeur absolue.

Le résultat de l'année s'élève à 14 703 727 €, soit 9,81 € par part, en progression de 25% par rapport à l'exercice précédent, les produits de l'activité immobilière augmentant de 27%.

Il s'agit du meilleur résultat enregistré depuis l'exercice 2010 qui était de 9,91 € par part.

Le revenu brut trimestriel distribué par part a été maintenu à 2,40 €, inchangé depuis le troisième trimestre 2014.

Au total, le revenu distribué en 2015, soit 9,60 €, en augmentation de 3,2% par rapport à l'exercice précédent, est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 9,81 €. L'augmentation de la distribution annuelle n'a donc pas été réalisée par un prélèvement sur le report à nouveau (réserves). Il a au contraire été renforcé de 314 K€ en valeur absolue. Il représente 1,1 mois de distribution courante à la fin de l'année 2015, identique à 2014, contre 1 mois de distribution à la fin 2013, 0,7 mois à la fin 2012 et 0,2 mois à la fin 2011. Toujours en valeur absolue, par part, il a été augmenté de 65% durant les trois dernières années. La constitution de réserves permet à votre SCPI de pouvoir compenser, en matière de distribution de revenus, des tensions locatives ponctuelles liées à la conjoncture ou aux décalages d'investissements.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2015, après affectation du résultat soumis à l'approbation de

l'assemblée générale ordinaire, à 1 532 840 €, soit 0,87 € par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2015).

Compte tenu de l'augmentation du prix de souscription à compter du 1^{er} juin 2015, de 198,00 € à 206,00 €, le prix d'achat moyen de l'exercice est de 202,14 €, soit une variation positive de 2,09% par rapport à l'exercice précédent.

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.

Le taux de distribution 2015 d'ACTIPIERRE EUROPE augmente à 4,75% (4,70% en 2014), l'augmentation de la distribution ayant plus que compensé l'augmentation du prix acquéreur moyen. Il demeure très satisfaisant dans l'environnement financier actuel et par rapport aux autres placements avec un profil de risque similaire.

Cette performance est d'autant plus notable qu'ACTIPIERRE EUROPE, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions de taux de rendements immobiliers du moment, taux qui depuis quelques années se contractent régulièrement.

Il faut par ailleurs souligner que, dans le cas d'ACTIPIERRE EUROPE, ce taux est calculé avant prise en compte des crédits d'impôt sur les revenus fonciers de sources allemande et espagnole, qui s'apprécient en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé.

Sur une plus longue période, le taux de rentabilité interne d'ACTIPIERRE EUROPE s'établit à 4,32% sur cinq ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2015. Ce taux doit néanmoins être apprécié en tenant compte de la création relativement récente de la SCPI, les premiers investissements ayant été réalisés en 2008.

L'évolution du prix de la part En euros

	Prix acquéreur au 1 ^{er} janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements (1)	Prix acquéreur moyen de l'année (2)	Taux de distribution sur valeur de marché en % (3)	Report à nouveau cumulé par part
2011	192,00	9,60	192,00	5,00%	0,18
2012	192,00	8,16	196,17	4,16%	0,53
2013	198,00	9,00	198,00	4,55%	0,73
2014	198,00	9,30	198,00	4,70%	0,88
2015	198,00	9,60	202,14	4,75%	0,87

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

(2) Moyenne des prix de souscription d'une part (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérés par le nombre de parts acquises au cours des souscriptions successives. Prix de souscription porté de 198,00 à 206,00 euros le 1^{er} juin 2015.

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

Ce taux n'intègre pas le crédit d'impôt sur les revenus fonciers allemands et espagnols qui s'apprécient en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé.



LE MARCHÉ DES PARTS ■

Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans ACTIPIERRE EUROPE, les capitaux collectés ont augmenté de près de 30% en 2015, représentant un montant de souscriptions net de 76,6 M€. Au cours des quatre derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par 4. Le prix de souscription a été porté à 206,00 € à compter du 1^{er} juin 2015, soit une augmentation de 4%.

Sur l'exercice 2015, 390 892 parts ont été souscrites par 2 893 associés, soit une collecte brute de 80 523 752 €. Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 76 582 046 €, pour 378 925 parts nouvelles.

A l'échelon national, ACTIPIERRE EUROPE se situe au 3^{ème} rang des SCPI de commerces en ouverture de capital durant l'année, soit 1,8% de la collecte globale des SCPI et 12% de la collecte des SCPI de commerces.

L'assemblée générale extraordinaire du 10 novembre 2015, qui s'est tenue en seconde convocation, a porté le plafond du capital social statutaire de trois cents à cinq cents millions d'euros.

Au 31 décembre 2015, le capital social de la SCPI est de 282 186 720 €.

Le capital est réparti entre 8 732 associés, pour un portefeuille moyen qui avoisine 41 600 € (202 parts) au prix de souscription en vigueur.

A compter du 1^{er} juin 2015, le prix de souscription a été porté de 198,00 € à 206,00 €, soit une augmentation de 4%. 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 €).

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

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

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

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 31/12/2011	Société ouverte	463 335	74 133 600	88 960 320
Au 31/12/2012	Société ouverte	736 427	117 828 320	142 517 004
Au 31/12/2013	Société ouverte	1 125 859	180 137 440	219 624 540
Au 31/12/2014	Société ouverte	1 384 742	221 558 720	270 883 374
Au 31/12/2015	Société ouverte	1 763 667	282 186 720	347 465 420

L'évolution du capital En euros

Date de création : 4 septembre 2007 - Capital initial : 760 000 euros - Nominal de la part : 160,00 euros

	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix acquéreur au 31/12 (2)
2011	74 133 600	53 684 736	463 335	1 752	5 587 263	192,00
2012	117 828 320	53 556 684	736 427	3 042	5 020 547	198,00
2013	180 137 440	77 107 536	1 125 859	5 134	7 059 233	198,00
2014	221 558 720	51 258 834	1 384 742	6 747	4 826 088	198,00
2015	282 186 720	76 582 046	1 763 667	8 732	7 111 354	206,00

(1) Diminué des retraits réalisés.

(2) Prix de souscription de l'augmentation de capital.



LE MARCHÉ DES PARTS ■

L'activité du marché secondaire

En 2015, 11 967 parts détenues par 73 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 2 432 994 € en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur 20 cédants (tous personnes physiques) qui représentent près des deux-tiers des parts retirées.

Signe de la confiance des associés et de la fluidité des retraits, au 31 décembre 2015, aucune part n'est en attente de retrait.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la société de gestion, aucune part n'a été échangée.

Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier 2015, de 0,86% (0,92% en 2014).

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation est de 0,68% (1,75% à fin 2014), à comparer à 1,76% pour l'ensemble des SCPI de murs de commerces.

La rémunération de la société de gestion reçue au titre de l'exercice 2015 n'est constituée que de frais de dossiers relatifs à des successions.

L'évolution des conditions de cessions ou de retrait En euros

	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2011	43 729	23,80%	0	585
2012	11 278	2,43%	0	1 080
2013	6 709	0,91%	0	1 296
2014	10 342	0,92%	0	2 510
2015	11 967	0,86%	0	2 022



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

LES COMPTES

Etat du patrimoine au 31 décembre 2015 En euros

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	277 287 871	296 034 896	238 649 628	247 911 073
Immobilisations en cours	60 504	60 504	266 827	266 827
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 474 200	-	- 379 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	28 142 011	27 864 747	-	-
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées	-	-	-	-
TOTAL I	305 016 187	323 960 147	238 537 455	248 177 900
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	3 380	3 380	3 380	3 380
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 080 602	1 080 602	571 477	571 477
Autres créances	14 662 869	14 662 869	7 782 325	7 782 325
Provisions pour dépréciation des créances	- 397 680	- 397 680	- 187 810	- 187 810
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	-	-	1 500 000	1 500 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	1 337 437	1 337 437	4 914 025	4 914 025
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 2 645 620	- 2 645 620	- 2 173 026	- 2 173 026
Dettes d'exploitation	- 12 788 023	- 12 788 023	- 11 026 961	- 11 026 961
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	1 236 274	1 236 274	1 373 411	1 373 411
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	- 83 986	- 83 986	- 66 167	- 66 167
TOTAL III	- 83 986	- 83 986	- 66 167	- 66 167
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	306 168 475		239 844 698	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		325 112 435		249 485 144



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

LES COMPTES

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2015 En euros

	Situation d'ouverture au 31/12/2014	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2015
Capital				
Capital souscrit	180 137 440	-	41 421 280	221 558 720
Capital en cours de souscription	41 421 280	-	19 206 720	60 628 000
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	39 487 100	-	9 837 554	49 324 654
Primes d'émission en cours de souscription	9 837 554	-	6 116 492	15 954 046
Prélèvements sur prime d'émission	- 32 257 587	-	- 10 572 198	- 42 829 785
Primes de fusion	-	-	-	-
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles				
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	816 417	402 495	-	1 218 911
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	14 703 727	14 703 727
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 14 389 798	- 14 389 798
Résultat de l'exercice précédent	11 792 086	- 11 792 086	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 11 389 591	11 389 591	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	239 844 698	-	66 323 776	306 168 475

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2016



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

LES COMPTES

Compte de résultat au 31 décembre 2015 En euros

Produits

	31/12/2015		31/12/2014	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
Produits de l'activité immobilière		20 224 378		15 985 120
Produits de l'activité immobilière	19 864 318		15 691 498	
- Loyers	17 467 808		13 734 811	
- Charges facturées	2 396 510		1 956 687	
Produits des activités annexes	360 060		293 622	
Autres produits d'exploitation		10 895 632		9 204 708
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	90 724		25 397	
- Provisions pour grosses réparations	13 738		16 288	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	10 791 167		9 163 017	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	2		6	
Produits financiers		36 245		86 062
Produits exceptionnels		-		28 966
TOTAL DES PRODUITS		31 156 255		25 304 856
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		31 156 255		25 304 856

Charges

	31/12/2015		31/12/2014	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
Charges immobilières		2 943 445		2 419 516
- Charges ayant leur contrepartie en produits	2 396 510		1 956 687	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	179 559		95 405	
- Grosses réparations	13 738		16 288	
- Autres charges immobilières non récupérables	353 637		351 136	
Charges d'exploitation		13 509 084		11 093 255
- Rémunération de la société de gestion	1 604 048		1 251 726	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	4 351 387		4 696 150	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	300 595		181 058	
- Provisions pour grosses réparations	108 938		125 233	
- Provisions pour risques et charges	6 690		-	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	7 111 354		4 826 088	
- Autres charges d'exploitation	26 073		13 000	
Charges financières		-		-
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		16 452 529		13 512 770
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		14 703 727		11 792 086
TOTAL GÉNÉRAL		31 156 255		25 304 856



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 15 juin 2015, la facilité de caisse a été renouvelée pour un montant de 20 000 000 d'euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015. Les intérêts annuels sont calculés au Taux Euribor 3 mois majoré d'un point.

Informations sur les règles générales d'évaluation

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

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

Méthodes retenues pour la valorisation des immeubles

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.

Méthodes retenues pour la valorisation des titres de participation détenus

Les titres de participations de sociétés contrôlées figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrits à leur valeur d'apport ou coût d'acquisition (prix d'achat des parts sociales et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations).

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'ANR repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propres par ACTIPIERRE EUROPE.
- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

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.

Les frais de prospection de capitaux s'élèvent à 7 111 354 euros : il s'agit de la rémunération de la société de gestion fixée à 9% hors taxes des capitaux collectés et destinée à financer les dépenses de recrutement des capitaux et de recherche des immeubles.

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 :

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

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

FP = frais de procédure TTC (avocat-huissier)

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

TVA = taux applicable aux loyers perçus en France de 20,00% et taux applicable aux loyers perçus en Allemagne de 19%.

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

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 4 915 euros sur l'exercice.

Engagements hors bilan

Garanties locatives : les garanties bancaires reçues des locataires représentent un montant de 3 192 755,20 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 20 000 000 euros mise en place en date du 15 juin 2015 dont les intérêts annuels sont calculés au taux Euribor + 100 bp n'a pas été utilisée sur l'exercice et n'a généré aucun frais.

Variation de l'actif immobilisé En euros

	Cumul brut au 31/12/2014	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2015
- Terrains et constructions	238 649 628	38 094 240	-	544 003	277 287 871
- Agencements et installations	266 827	337 681	-	- 544 003	60 504
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	238 916 455	38 431 921	-	-	277 348 376



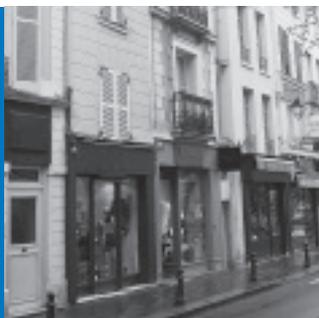
L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

Récapitulatif des placements immobiliers En euros

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	277 348 376	296 095 400	238 916 455	248 177 900
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	277 348 376	296 095 400	238 916 455	248 177 900
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	277 348 376	296 095 400	238 916 455	248 177 900

Immobilisations financières contrôlées En euros

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
- Immeubles	28 141 992	27 820 300		
- Dettes		-		
- Autres actifs et passifs (actifs et passifs d'exploitation)	19	44 447		
TOTAL GÉNÉRAL	28 142 011	27 864 747		



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

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 et 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)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2015	Prix de revient 2014
Paris 75001 - 20, rue des Halles	P	69	2014	856 989		856 989	856 989
Paris 75005 - 22, rue Cujas	P	191	2013	2 011 338		2 011 338	2 011 338
Paris 75009 - 76, rue Rochechouart	P	186	2013	1 053 328		1 053 328	1 053 328
Paris 75009 - 72, rue Ordener	P	246	2015	1 317 806		1 317 806	-
Paris 75011 - 15, rue des Immeubles Industriels	P	123	2013	630 000		630 000	630 000
Paris 75016 - 48, rue Saint-Didier	P	243	2013	1 200 000		1 200 000	1 200 000
Paris 75017 - 128, avenue de Clichy	P	212	2013	1 208 969		1 208 969	1 208 969
Paris 75017 - 37, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	373	2014	2 921 670		2 921 670	2 921 670
Paris 75019 - 15-17, avenue Simon Bolivar	P	424	2013	2 155 736		2 155 736	2 155 736
Saint-Germain-en-Laye 78100 - 7, rue au Pain	IDF	117	2011	1 704 420		1 704 420	1 704 420
Saint-Germain-en-Laye 78100 32, rue du vieux marché	IDF	273	2013	2 360 905		2 360 905	2 360 905
Saint-Germain-en-Laye 78100 12, rue de Poissy	IDF	41	2013	900 000		900 000	900 000
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 1, avenue de la Croix Blanche	IDF	2 206	2012	6 936 000		6 936 000	6 936 000
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 5, avenue de la Croix Blanche	IDF	810	2012	1 388 000		1 388 000	1 388 000
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 5, avenue de Hurepoix	IDF	2 190	2012	6 446 000		6 446 000	6 446 000
Clamart 92140 - 4, place Gunsbourg	IDF	362	2013	1 347 625		1 347 625	1 347 625
Saint-Cloud 92210 - 64, boulevard de la République	IDF	607	2014	3 947 510		3 947 510	3 947 510
Bagneux 92220 - 14-18, rue Jean Marin Naudin	IDF	1 542	2012	1 879 750		1 879 750	1 879 750
Gagny 93220 - 20 ter, avenue Jean Jaurès	IDF	105	2013	280 000		280 000	280 000
Saint-Ouen 93400 - 150, boulevard Victor Hugo	IDF	3 305	2008	8 680 000		8 680 000	8 680 000
Vincennes 94300 - 64-70, avenue de Paris	IDF	605	2014	3 459 795		3 459 795	3 459 795
Pierrelaye 95480 - 258, boulevard du Havre	IDF	1 298	2013	3 410 000		3 410 000	3 410 000
Saint-Quentin 02600 - rue André Missenard	PR	4 661	2015	7 335 625		7 335 625	-
La Foux d'Allos 04260 - Le Dahut	PR	36	2012	83 808		83 808	83 808
Nice 06000 - 2, boulevard René Cassin	PR	2 810	2010	7 175 000		7 175 000	7 175 000
Vallauris 06220 67, avenue Georges Clémenceau	PR	131	2012	486 044		486 044	486 044

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





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

Adresses	Zone géographique (1)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2015	Prix de revient 2014
Cannes 06400 - 20, rue Meynadier	PR	154	2014	1 180 850		1 180 850	1 180 850
Troyes 10000 - 55, rue Emile Zola	PR	152	2011	1 160 760		1 160 760	1 160 760
Aix-en-Provence 13100 - 3, rue Lapierre Le Mirabeau	PR	79	2012	334 779		334 779	334 779
Dijon 21000 - 15-17, place d'Arcy	PR	513	2013	1 481 307		1 481 307	1 481 307
Brest 29200 - 26, rue Algésiras	PR	371	2012	428 743		428 743	428 743
Morlaix 29600 - Zone artisanale Ar Brug	PR	3 423	2015	3 898 518		3 898 518	-
Nîmes 30000 - 3,rue Cité Foulc	PR	298	2012	434 298		434 298	434 298
Nîmes 30000 14 à 18, rue Arc Dugras / 6, rue Crémieux	PR	259	2012	932 861		932 861	932 861
Nîmes 30000 - 5, rue des Flottes	PR	52	2012	119 591		119 591	119 591
Nîmes 30000 - 7, rue des Chapeliers	PR	93	2012	149 165		149 165	149 165
Nîmes 30000 - 2, rue Crémieux	PR	205	2013	923 083		923 083	923 083
Toulouse 31200 - 80, avenue des Minimes	PR	85	2012	407 213		407 213	407 213
Bordeaux 33000 - 55, rue Saint-Rémi	PR	165	2012	409 104		409 104	409 104
Bordeaux 33000 - 111, rue Sainte-Catherine	PR	779	2014	2 524 459		2 524 459	2 524 459
Sainte-Eulalie 33560 Parc commercial Grand Tour 2	PR	14 546	2012	27 600 000		27 600 000	27 600 000
Montpellier 34000 - 13, rue André Michel	PR	290	2012	253 206		253 206	253 206
Montpellier 34000 - 170, rue de Rhodes	PR	480	2012	1 502 112		1 502 112	1 502 112
Montpellier 34000 - Centre commercial du Triangle	PR	2 807	2014	8 207 184		8 207 184	8 146 680
Agde 34300 - 27-28, rue Jean-Jacques Rousseau	PR	60	2012	242 525		242 525	242 525
Beziers 34500 - 25-27, allée Paul Riquet	PR	130	2012	378 704		378 704	378 704
Rennes 35000 - 24, mail Mitterrand	PR	820	2011	2 269 500		2 269 500	2 269 500
Grenoble 38000 - 13, rue de Bonne	PR	184	2010	1 050 000		1 050 000	1 050 000
Le Puy 43000 - Zac Est des Portes Occitanes	PR	2 883	2015	3 580 316		3 580 316	-
Saint-Nazaire 44600 - 44, avenue de la République	PR	484	2013	1 548 917		1 548 917	1 548 917
Orléans 45000 - 1, place du Général de Gaulle	PR	63	2012	279 984		279 984	279 984
Gien 45502 - 5, rue Victor Hugo	PR	68	2012	73 552		73 552	73 552
Agen 47000 120, boulevard du Président Carnot	PR	119	2012	256 526		256 526	256 526
Cherbourg 50100 - Centre commercial Cotentin	PR	5 952	2014	37 036 559		37 036 559	37 036 559
Reims 51100 - 4, rue André Chaillot	PR	3 612	2015	5 013 477		5 013 477	-
Nancy 54000 - 39, rue Saint-Georges	PR	515	2013	2 204 333		2 204 333	2 204 333
Carnac 56340 - 112, avenue des Druides	PR	186	2012	362 254		362 254	362 254
Lille 59000 - 42, rue Le Pelletier	PR	69	2010	748 800		748 800	748 800
Lille 59000 - 59, rue Nationale	PR	138	2012	511 826		511 826	511 826
Lille 59000 - 9, rue du Priez	PR	157	2013	598 000		598 000	598 000

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





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

Adresses	Zone géographique (1)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2015	Prix de revient 2014
Douai 59500 - 62, rue de Bellain	PR	257	2013	1 538 083		1 538 083	1 538 083
Clermont-Ferrand 63000 26, avenue des Etats-Unis	PR	537	2012	1 538 281		1 538 281	1 538 281
Clermont-Ferrand 63000 28, avenue des Etats-Unis	PR	309	2012	515 291		515 291	515 291
Clermont-Ferrand 63000 - 11, rue des Gras	PR	462	2012	450 989		450 989	450 989
Oloron Sainte-Marie 64400 19, rue Alfred de Vigny	PR	140	2012	260 688		260 688	260 688
Lyon 69002 - 2-4, quai Saint-Antoine	PR	58	2012	433 174		433 174	433 174
Meyzieu 69330 - rue du 24 avril 1915	PR	493	2010	1 687 500		1 687 500	1 687 500
Crest-Voland 73590 - Résidence La Vareuse	PR	90	2012	267 307		267 307	267 307
Douvaine 74140 - 65, rue du Centre	PR	161	2012	464 812		464 812	464 812
Thollon-les-Memises 74500 Résidence Les Effalées - Lieudit Planchamp	PR	23	2012	41 516		41 516	41 516
Le Havre 76000 - 49, cours de la République 20, rue de Turenne	PR	45	2012	58 938		58 938	58 938
Montivilliers 76290 Centre Commercial Grand Havre	PR	4 258	2013	7 550 000		7 550 000	7 550 000
Montivilliers 76290 Centre Commercial Grand Havre	PR	2 300	2014	3 542 704		3 542 704	3 542 704
Six-Fours-les-Plages 83140 - Hameau des Morières Domaine de la Coudoulière	PR	107	2012	273 088		273 088	273 088
Six-Fours-les-Plages 83140 Le Cap Vert - 972, promenade de Gaulle	PR	217	2012	501 437		501 437	501 437
Hyères 83400 - 5, rue du Docteur Roux Seignoret	PR	81	2012	323 653		323 653	323 653
La Seyne-sur-Mer 83500 Résidence l'Armada - place Benoit Frachon	PR	87	2012	232 162		232 162	232 162
Fréjus 83600 - 9100, rue du Docteur Donnadiou	PR	1 639	2012	4 006 000		4 006 000	4 006 000
Avignon 84000 - 12, rue des Marchands	PR	120	2011	951 600		951 600	951 600
Avignon 84000 - 21, rue de la République	PR	450	2013	4 485 300		4 485 300	4 485 300
Avignon 84000 - 42, cours Jean Jaurès	PR	548	2013	1 628 313		1 628 313	1 628 313
Orange 84100 - Chemin de la Palud	PR	2 029	2015	2 565 498		2 565 498	-
TOTAL FRANCE		77 766		212 595 158	-	212 595 158	188 823 412
Jena (Allemagne) Salvador Allende Platz 25	E	4 180	2008	7 266 257		7 266 257	7 266 257
Herdecke (Allemagne) Mühlenstrasse	E	6 003	2011	14 055 310		14 055 310	14 055 310
Weiden (Allemagne) Neustadter Strasse 49	E	6 715	2011	11 081 810		11 081 810	11 073 442
Falkensee (Allemagne) Barkhausen Strasse 66	E	8 763	2014	17 966 841		17 966 841	17 698 033
Cadix (Espagne) Tres Caminos	E	9 271	2015	14 383 000		14 383 000	-
TOTAL ZONE EURO (Hors France)		34 932		64 753 218	-	64 753 218	50 093 042
TOTAL GÉNÉRAL		112 698		277 348 376	-	277 348 376	238 916 455

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



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Détail des créances En euros

	Exercice 31/12/2015	Exercice 31/12/2014
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	3 380	3 380
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	2 912	2 912
- Créances locataires	1 080 602	571 477
- Créances fiscales	2 757 350	257 273
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	7 167 010	6 184 610
- Autres créances	4 735 596	1 337 529
TOTAL GÉNÉRAL	15 746 850	8 357 181

Détail des dettes En euros

	Exercice 31/12/2015	Exercice 31/12/2014
Dettes		
- Dettes financières	2 645 620	2 173 026
- Dettes fournisseurs	2 324 340	2 604 773
- Dettes sur immobilisations	61 619	989
- Autres dettes d'exploitation	5 414 881	4 547 491
- Dettes aux associés	4 044 746	3 270 784
- Dettes fiscales	933 026	602 924
- Autres dettes diverses	9 410	-
TOTAL GÉNÉRAL	15 433 642	13 199 986

Variation des provisions En euros

	Cumul brut au 31/12/2014	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2015
- Dépréciation des créances	187 810	300 595	77 651	13 073	397 680
- Grosses réparations	379 000	108 938	-	13 738	474 200
- Autres risques et charges	10 000	6 690	-	-	16 690

Ventilation charges immobilières non récupérables En euros

	2015	2014
- Impôts et taxes non récupérables	36 219	49 758
- Solde de charges de redditions (1)	75 900	50 184
- Charges sur locaux vacants	38 258	25 374
- Charges non récupérables	203 260	225 820
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	353 637	351 136

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 87 998 euros pour l'année 2015

Ventilation charges immobilières récupérables En euros

	2015	2014
- Impôts et taxes diverses	973 145	810 446
- Charges immobilières refacturables	1 408 992	1 116 869
- Autres charges refacturables	14 373	29 371
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	2 396 510	1 956 687

Ventilation honoraires et autres frais d'exploitation En euros

	2015	2014
- Honoraires Commissaires aux comptes	13 794	12 965
- Honoraires Experts immobiliers	50 186	43 573
- Honoraires Dépositaire	31 058	16 465
- Honoraires de commercialisation	-	-
- Cotisations AMF	1 996	1 572
- Frais d'acquisition des immeubles	3 679 814	4 336 929
- Autres frais	45 496	22 708
- Contribution Économique Territoriale	114 587	83 006
- Impôt sur les revenus allemands	299 027	178 931
- Impôt sur les revenus espagnols	115 431	-
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	4 351 387	4 696 150



LES AUTRES INFORMATIONS ■

Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices En euros

	2011		2012		2013		2014		2015	
	€ 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
Produits										
- Recettes locatives brutes	9,36	23,57%	10,20	51,43%	11,62	53,74%	11,48	60,19%	11,89	62,21%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,94	2,38%	0,39	1,95%	0,10	0,46%	0,07	0,37%	0,02	0,13%
- Produits divers	29,41	74,05%	9,24	46,61%	9,91	45,80%	7,52	39,44%	7,20	37,66%
TOTAL DES PRODUITS	39,72	100,00%	19,83	100,00%	21,63	100,00%	19,07	100,00%	19,12	100,00%
Charges										
- Commission de gestion	0,82	2,06%	0,92	4,64%	1,02	4,74%	1,02	5,37%	1,07	5,60%
- Autres frais de gestion	28,79	72,49%	9,57	48,29%	10,30	47,60%	7,80	40,91%	7,66	40,09%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,04	0,10%	0,02	0,12%	0,33	1,54%	0,09	0,48%	0,13	0,67%
- Charges locatives non récupérées	0,17	0,42%	0,36	1,80%	0,39	1,78%	0,29	1,51%	0,24	1,23%
Sous-total charges externes	29,82	75,06%	10,87	54,85%	12,04	55,67%	9,21	48,27%	9,10	47,60%
- Provisions nettes pour travaux	0,08	0,19%	0,26	1,31%	0,06	0,28%	0,09	0,47%	0,06	0,33%
- Autres provisions nettes	0,04	0,10%	0,03	0,13%	0,02	0,10%	0,13	0,67%	0,14	0,76%
Sous-total charges internes	0,12	0,29%	0,29	1,44%	0,08	0,38%	0,22	1,14%	0,21	1,09%
TOTAL DES CHARGES	29,93	75,36%	11,16	56,29%	12,12	56,05%	9,42	49,40%	9,31	48,69%
RÉSULTAT	9,79	24,64%	8,67	43,71%	9,51	43,95%	9,65	50,60%	9,81	51,31%
- Variation report à nouveau	0,03	0,08%	0,42	2,13%	0,38	1,73%	0,29	1,52%	0,18	0,93%
- Revenus distribués avant prélèvements à la source et sociaux	9,60	24,17%	8,16	41,16%	9,00	41,61%	9,30	48,77%	9,60	50,22%
- Revenus distribués après prélèvements à la source et sociaux	9,44	23,77%	7,92	39,95%	8,97	41,47%	9,27	48,61%	9,60	50,22%

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 244 020 parts pour l'exercice 2011, 560 551 parts pour l'exercice 2012, 833 023 parts pour l'exercice 2013, 1 222 118 parts pour l'exercice 2014 et 1 498 937 parts pour l'exercice 2015.



LES AUTRES INFORMATIONS ■

Informations complémentaires issues de la directive européenne AIFM

Gestion de la liquidité

Article 318-44 du Règlement général de l'AMF et l'article 16 de la directive 2011/61/UE.

CILOGER dispose d'une procédure de gestion de la liquidité décrivant les modalités d'application pour chaque type de SCPI. La SCPI est un produit de placement long terme. Le capital que recevra le souscripteur lors de la vente des parts, du retrait des parts ou de la liquidation de la SCPI dépend de l'évolution du marché immobilier. Lorsque la société de gestion constate que les demandes de retraits inscrites depuis plus de douze mois sur le registre, représentent au moins 10% des parts émises par la société, elle en informe sans délai l'Autorité des Marchés Financiers. Dans les deux mois à compter de cette information, la société de gestion convoque une assemblée générale extraordinaire et lui propose toute mesure appropriée comme la cession partielle du patrimoine ou la constitution d'un fonds de réserve. Si la Société de gestion constate des demandes de retrait importantes (5% de décollecte pendant 2 mois consécutifs), une action spécifique est mise en œuvre auprès des réseaux distributeurs pour commercialiser les SCPI et permettre d'assurer leur liquidité.

Au 31 décembre 2015, la SCPI ACTIPIERRE EUROPE est en phase de forte collecte ce qui limite le risque de décollecte massive.

Les actifs considérés comme non liquides représentent 100% de l'actif de la SCPI. Le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier est estimé à environ 5 mois.

Le profil de risque actuel de la SCPI et les systèmes de gestion de portefeuille pour gérer ces risques

La SCPI ACTIPIERRE EUROPE investit en immobilier d'entreprise dans un marché immobilier très concurrentiel, conséquence des taux très bas sur les autres produits d'investissement. La collecte est particulièrement dynamique. Dans ce contexte les délais d'investissement peuvent être allongés. La cession rapide des actifs immobiliers pourrait être défavorable aux associés (vente à prix décoté). Ainsi, le risque de marché, recouvrant les investissements, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers, est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

Les informations sur les rémunérations (AIFM)

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), CILOGER a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des FIA gérés. En conformité avec l'article 22-2 de la Directive AIFM, les informations sont mentionnées dans le rapport annuel de CILOGER, dont un extrait pourra être consulté dans les locaux de CILOGER, à première demande.

Effet de levier

Le levier d'une SCPI est exprimé sous la forme d'un ratio entre l'exposition de cette SCPI et sa valeur de réalisation. Deux méthodes sont appliquées pour le calcul de son exposition.

- La méthode dite « brute » : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux, et diminuée de la trésorerie ou équivalent et de la valeur des contrats financiers.
- La méthode dite de « l'engagement » : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux. Cette valeur est diminuée le cas échéant de la valeur des contrats financiers.

La SCPI ACTIPIERRE EUROPE peut recourir à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers (immobilier physique direct ou indirect). Elle peut utiliser la trésorerie disponible, des facilités de caisse et des emprunts (après avis du Conseil de surveillance) dans la limite d'un solde négatif du tableau d'emploi des fonds de 20% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'Assemblée générale.

Le calcul de levier tient compte uniquement des disponibilités de la SCPI.

Levier selon Méthode Brute	=	100%
Levier selon Méthode Engagement	=	100%

Experts immobiliers

Les experts immobiliers de la SCPI agissent en tant qu'experts externes en évaluation immobilière. Les experts immobiliers disposent d'un contrat d'assurance Responsabilité Civile Professionnelle dans les conditions suivantes :

- Expert en évaluation : CBRE VALUATION
- Responsabilité : à hauteur de 4 M€ maximum



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

La gérance de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE 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,

Courant 2015, trois réunions du Conseil de Surveillance ont eu lieu, les 9 mars, 15 juin et 15 octobre dans le contexte de fonctionnement habituel. En début 2016, le 14 mars, s'est tenue une réunion pour l'examen du projet des comptes annuels de l'exercice 2015 et des projets de résolutions à présenter à l'Assemblée Générale.

Contexte économique et juridique

En 2015 le paysage s'est enrichi de nouvelles SCPI créées pour investir dans des logements neufs et les louer aux conditions du dispositif « Pinel ». Les OPCI (fonds investis à environ 60% en immeubles de bureau en général) sont maintenant proposées de plus en plus souvent dans l'assurance vie pour compenser la faiblesse des rendements de ces supports.

Actipierre Europe a étendu son champ d'action à l'Espagne. Le plafond de capital social a été porté à 500 millions d'€ par décision de l'Assemblée Générale. Les tensions pour l'acquisition de biens répondant aux exigences recherchées, ont perduré face à la multiplication d'acheteurs potentiels disposant de capitaux importants. De façon générale, en 2015, les SCPI ont encore atteint des sommets en matière de collecte.

Collecte, Investissements, Emploi des fonds

Les fonds collectés par Actipierre Europe, en montant net (nominal + prime d'émission, diminué des retraits réalisés), en 2015 se sont élevés à 76,6 millions d'€ contre 51,2 millions d'€ en 2014, rejoignant ainsi le niveau de 2013 qui atteignait 77,1 €. Le montant de capital nominal est passé de 221,6 millions d'€ fin 2014 à 282 millions d'€ fin 2015. La collecte s'analyse en 60,6 millions d'€ d'augmentation de capital nominal et la perception de 16 millions d'€ de primes d'émission.

Dans l'année 390 892 parts nouvelles ont été créées. Au 31/12/2015, le capital est détenu par 8 732 associés détenant un total de 1 763 667 parts ; ce sont 2 893 associés nouveaux en un an.

Situation financière 2015 et rappel 2014

EMPLOIS	31/12/2015	31/12/2014	RESSOURCES	31/12/2015	31/12/2014
Actif immobilisé			Capitaux propres		
Immeubles	277 288	236 649	Capital Souscrit et En Cours	282 187	221 558
Parts de sociétés immobilières	28 142		Primes d'émission	22 449	17 067
Immobilisations financières	3	3	Report à nouveau	1 219	816
Immobilisations en cours	60	267	Résultat de l'exercice	14 704	11 792
			À déduire acomptes versés	- 14 390	- 11 389
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	305 493	238 919	NET CAPITAUX PROPRES	306 169	239 844
			Prov. pour Risques et Charges	491	389
Actif circulant			Dettes		
Créances	15 347	8 166	Dettes d'exploitation	12 788	11 027
Valeurs mobilières		1 500	Dettes financières	2 645	2 173
Avoirs en banque ou caisse	1 337	4 914	Produits constatés d'avance	84	66
Charges comptabilisées d'avance					
TOTAL	322 177	253 499	TOTAL	322 177	253 499

Les achats d'immeubles, en prix de revient, se sont élevés à 38,4 millions d'€. En complément, une prise de participation dans une SCI immobilière a été acquise pour 28,1 millions d'€. Au 31 décembre, l'ensemble des capitaux propres d'un montant de 306 millions d'€ est investi dans sa quasi-totalité en biens immobilisés pour 305,5 millions d'€. Aucune facilité de caisse n'a été utilisée sur l'exercice.

Le patrimoine immobilier est situé pour 79% en France, 16% en Allemagne et 5% en Espagne. Ce constat permet d'observer que l'exigence de répartition géographique prévue dans la notice d'information (art.3 « politique d'investissement ») qui prescrit de limiter à 40% des capitaux collectés la part d'investissement hors France est bien respectée. Il n'a été procédé à aucune cession. Le rapport de gestion présente un descriptif détaillé des acquisitions de l'exercice. En fin d'exercice, l'actif comporte 89 immeubles et enregistre 198 baux commerciaux (dont 163 en France).





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Gestion locative

Les taux d'occupation demeurent à un niveau très satisfaisant : le taux moyen annuel d'occupation financier s'établit à 98,88% et celui d'occupation physique est de 99,39%.

Résultats de l'exercice

COMPTE DE RÉSULTAT	Exercice 2015 en K€	2015 % S/Loyers	2015 € par part	Exercice 2014 en K€	2014 % S/Loyers	2014 € par part
Loyers facturés	17 468	100,00%	11,65	13 735	100,00%	11,24
Charges locatives facturées aux locataires	2 396			1 957		
Charges locatives reversées aux syndics	- 2 396			- 1 957		
Produits activités annexes	360		0,24	294		0,24
TOTAL PRODUITS NETS	17 828	102,06%	11,89	14 029	102,14%	11,48
Opérations patrimoniales						
Frais de prospection	- 7 111		- 4,74	- 4 826		- 3,95
Frais d'acquisition des immeubles	- 3 680		- 2,46	- 4 337		- 3,55
Prélèvement opéré sur prime d'émission	10 791		7,20	9 163		7,50
COÛT NET OPÉRATIONS PATRIMONIALES	0		0	0		0
Charges non récupérables sur locataires	- 354	- 2,03%	- 0,24	- 351	- 2,56%	- 0,29
Charges d'entretien et grosses réparations	- 193	- 1,10%	- 0,13	- 112	- 0,82%	- 0,09
Honoraires de gestion	- 1 604	- 9,18%	- 1,07	- 1 252	- 9,12%	- 1,02
Honoraires divers et frais de gestion	- 257	- 1,47%	- 0,17	- 181	- 1,32%	- 0,15
Autres charges d'exploitation	- 26	- 0,15%	- 0,02	- 13	- 0,09%	- 0,01
Impôt restituable prélevé en Allemagne et Espagne	- 414	- 2,37%	- 0,28	- 179	- 1,30%	- 0,15
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	14 980	85,76%	9,99	11 941	86,94%	9,77
Produits financiers	36	0,21%	0,02	86	0,63%	0,07
Produits exceptionnels	2	0,01%	0,00	29	0,21%	0,02
Dotation provision grosses réparations	- 116	- 0,66%	- 0,08	- 125	- 0,91%	- 0,10
Dotation provision pour créances douteuses	- 301	- 1,72%	- 0,20	- 181	- 1,32%	- 0,15
Reprise provision grosses réparations	13	0,07%	0,01	16	0,12%	0,01
Reprise provision pour créances douteuses	90	0,52%	0,06	26	0,19%	0,02
RÉSULTAT ANNUEL	14 704 K€	84,18%	9,81 €	11 792 K€	85,85%	9,65 €
Dividende versé			9,60 €			9,30 €

Le tableau ci-dessus fait ressortir sur deux exercices successifs l'analyse comparative des données d'exploitation, en valeur absolue, en pourcentage des loyers quittancés et enfin ramenées à une part.



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Les loyers facturés, sur l'exercice atteignent 17,468 millions d'€ contre 13,735 millions d'€ l'exercice précédent marquant ainsi une nouvelle étape de l'accroissement significatif du parc locatif. Ce montant rapporté à une part a lui aussi progressé : 11,65 € en 2015 contre 11,24 € en 2014. Il en est de même pour le produit net qui a atteint 11,89 € en 2015 contre 11,48 € en 2014. Egalement pour l'excédent brut d'exploitation qui s'établit à 9,99 € contre 9,77 €. Après prise en compte des produits financiers et provisions (dotations et reprises) le résultat final est de 9,81 € contre 9,65 € en 2014 (+ 2,7%), et un rendement financier par rapport au « prix acquéreur » du 31/12/2015 de 4,76% contre 4,87% en 2014. A noter que le montant des produits financiers est en régression significative, tout autant à cause de la contraction continue des taux offerts que le résultat d'un emploi plus rapide des fonds récoltés.

Retraité de l'impôt prélevé en Allemagne et en Espagne, le résultat d'une part est de 10,09 € contre 9,80 € en 2014. Le rendement est néanmoins en très léger recul, s'établissant à 4,90% contre 4,95% en 2014 en raison de l'évolution à la hausse du prix de souscription. Ce retraitement, pour mémoire, permet de mettre en évidence un résultat comparable avec celui d'autres SCPI qui ont des investissements uniquement sur le sol national. En effet, l'impôt en cause, spécifique aux règles de fiscalité en Allemagne et en Espagne est payé par Actipierre Europe mais peut être restitué individuellement aux porteurs de part en France, en fonction de leur situation fiscale personnelle.

Un paragraphe spécifique, à la fois d'exploitation et financier, retrace les frais engagés concernant les « opérations patrimoniales ». Il individualise à ce titre, d'une part, les frais de prospection (commissions versées à l'occasion de souscription) pour 7,1 millions d'€ et d'autre part les frais d'acquisition des immobilisations pour 3,7 millions d'€. Soit au total 10,8 millions d'€. Un prélèvement d'égal montant, opéré sur les produits de la prime d'émission compense exactement le total de ces frais et annule toute incidence sur l'exploitation.

Le Conseil de Surveillance a délibéré sur l'ensemble des questions évoquées dans ce qui précède et a procédé à de larges échanges avec la société de gestion.

Assemblée Générale

La société de gérance Ciloger a communiqué au Conseil de surveillance, au début du mois de mars 2015 les comptes annuels et son rapport de gestion établi sur les comptes et opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ont également été communiqués à cette occasion au conseil le texte des projets de résolution qui seront soumises à l'assemblée générale ordinaire annuelle, prévue pour le 2 juin prochain.

Le conseil a ensuite arrêté les termes du rapport qui sera présenté à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Il approuve également l'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire annuelle et le texte des projets de résolution qui lui seront soumis. Le conseil recommande d'approuver l'ensemble des résolutions qui vous sont proposées.

Pour le Conseil de surveillance

Le Président du Conseil de surveillance
Yves CHAZELLE



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 2015, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés 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 CBRE Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 5 juin 2012. 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 plan d'entretien, 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 29 avril 2016

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

Avec la société de gestion CILOGER

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

- Une commission de souscription, fixée à 9% hors taxes du prix d'émission des parts, à titre de remboursement des frais exposés pour les études, recherches et démarches en vue de la constitution et de l'extension du patrimoine immobilier de la société et de la prospection des capitaux.
A ce titre, votre société a comptabilisé pour l'exercice 2015, une commission de souscription de 7 111 354 €, montant prélevé sur la prime d'émission.
- Une commission de gestion, fixée à 9,20% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés à titre de remboursement de tous les frais exposés pour l'administration de la société et la gestion du patrimoine.
A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2015 s'élève à 1 604 048 €.
- Une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier de 2% hors taxes sur le montant des travaux immobilisés.
A ce titre, le montant comptabilisé en immobilisations locatives en 2015 s'élève à 6 621 €.

Paris La Défense, le 29 avril 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal LAGAND
Associé



LES RÉOLUTIONS ■

Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 2 juin 2016

Première résolution

Après avoir entendu le rapport de la société de gestion, le rapport du Conseil de surveillance et le rapport du Commissaire aux comptes, l'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2015 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion CILOGER.

Deuxième résolution

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

Troisième résolution

L'assemblée générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2015 à :

- valeur comptable : 306 168 475 euros, soit 173,60 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 325 112 435 euros, soit 184,34 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 380 245 464 euros, soit 215,60 euros pour une part.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2015 à la somme de 282 186 720 euros.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 14 703 726,62 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 218 911,35 euros, forme un revenu distribuable de 15 922 637,97 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 14 389 798,40 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 532 839,57 euros.

Sixième 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 de la SCPI, 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 2016.

Septième résolution

L'assemblée générale, constatant que le mandat d'expert externe en évaluation immobilière de CBRE VALUATION arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée, décide de renouveler ledit mandat.

Conformément aux dispositions légales, l'expert externe est renouvelé 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 clos au 31 décembre 2020.

Huitième résolution

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



Société Civile de Placement Immobilier
à capital variable

Siège social :
43/47, avenue de la Grande Armée
75116 PARIS
500 156 229 RCS PARIS

La note d'information prévue aux articles
L.412-1 et L.621-8
du Code monétaire et financier
a obtenu de l'Autorité
des marchés financiers le visa SCPI
n° 07-29 en date du 16/10/2007

CILOGER



Société de gestion de portefeuille

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 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

