

SCPI
DE MURS
DE MAGASINS
ZONE EURO

RAPPORT ANNUEL EXERCICE 2016



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
Directeur financier : Monsieur Philippe SILVA

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Robert WILKINSON
Vice-président : Monsieur Raphaël BRAULT
Membres du Conseil :
Madame Mireille CHETIOUI
Monsieur Serge BATAILLIE

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		ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER	
Éditorial	page 1		
Les données essentielles	page 3		page 24
Le patrimoine immobilier	page 4	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	page 25
Les résultats et la distribution	page 10		
Le marché des parts	page 11		
COMPTES ANNUELS ET ANNEXE		RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	
Les comptes	page 13	Le rapport sur les comptes annuels	page 29
L'annexe aux comptes annuels	page 16	Le rapport spécial	page 30
LES AUTRES INFORMATIONS		LES RÉOLUTIONS	page 31
L'évolution par part des résultats financiers	page 22		



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 2016.

- L'économie française s'est maintenue en 2016 avec une croissance du PIB à 1,1%, inférieure aux prévisions mais positive malgré un contexte difficile. Des taux d'intérêts au plus bas, une parité euro-dollar favorable et un prix faible du pétrole n'ont fait que compenser une situation économique et financière internationale tendue. Les moteurs internes de la croissance que sont la consommation, les investissements et les gains de compétitivité, n'ont pas fait décoller la reprise comme attendu.

Le taux de chômage annuel est en baisse relative par rapport à 2015, à 9,7% pour la France entière et 8,5% pour l'Île-de-France mais sans preuves d'une inversion à venir rapidement.

Une légère remontée des prix à la consommation (+ 0,6% sur un an en décembre), très impactés par les prix de l'énergie (+ 4,3%), n'a pas empêché le retour en positif de la consommation des ménages (+ 0,4%). Les secteurs équipement de la maison et hygiène-santé-beauté sont à l'équilibre, la culture et les loisirs en légère augmentation. A contrario, le textile-habillement est en baisse de 1,6% en volumes des ventes par rapport à 2015, mais la limitation de cette baisse par rapport aux périodes précédentes, les nouvelles implantations de grandes marques internationales, et les achats en ligne (particulièrement sur mobile) laissent espérer un retour à la stabilité.

En 2016, les attentats et les mouvements sociaux ont affecté le moral des ménages. Ce dernier est néanmoins remonté de 5 points environ depuis l'été 2016, et avec près de 83 millions de touristes (85 millions en 2015), la France reste une fois encore la première destination mondiale.

- Concernant les commerces, le marché de l'investissement se rétracte à 4,9 Mds€ (5,4 Mds€ en 2015), en raison d'un manque de produits offerts à la vente. Ainsi, les volumes vendus en centres commerciaux ne portent que sur 1 Md€, avec très peu d'arbitrages des grandes foncières, le centre-ville représente 2,5 Mds€ et la périphérie 1,4 Md€.

La valeur locative des meilleurs actifs (prime) à Paris comme en province est stable ou en hausse, avec une forte demande des acteurs de la beauté et de la restauration. Pour 2016, les Champs-Élysées restent ainsi le premier emplacement commercial en termes de coûts au mètre carré en Europe, et le troisième dans le monde.

D'une manière générale, la raréfaction de biens de qualité disponibles et la compétition entre les acheteurs compressent encore les taux à l'investissement et allongent les délais de négociation.

Les taux de rendements prime des pieds d'immeuble sont en baisse au dernier trimestre à 2,25% à Paris mais toujours à plus de 4% à Marseille, Bordeaux, Lille et Toulouse. Dans les centres-villes, les opérations de restructuration des surfaces existantes et de réhabilitation des rues commerçantes se poursuivent et permettent à la fois une légère amélioration des valeurs locatives, notamment à Lyon (+ 4,2%), et Bordeaux (+ 9,1%), et un renouvellement de l'offre. Le marché des centres commerciaux réalise une bonne année avec 92% des surfaces projetées livrées dans l'année, soit 361 000 m² supplémentaires, dont 86% en province et 14% à Paris, pour des valeurs locatives et des taux primes en légère baisse à 4,2%.

Les parcs d'activités commerciales suivent une évolution similaire, avec un taux à 5%.

- L'investissement en immobilier tertiaire en Allemagne a totalisé 52,5 Mds€ en 2016, soit une baisse de 5% par rapport à 2015 où le volume avait atteint 55,2 Mds€. Les actifs de commerce ont représenté 24% de ce volume total pour atteindre 12,8 Mds€, un chiffre inférieur au record de 2015 mais bien supérieur à la moyenne décennale de 10,2 Mds€.

En matière de taux de rendement, du fait d'une offre restreinte, les taux des actifs de commerce « prime » allemands ont continué à se compresser en 2016 d'environ 50 points de base. Les taux se sont ainsi particulièrement écrasés à Berlin, où ils ont quasiment rattrapés ceux de Munich, 3,30% contre 3,25% pour la capitale bavaroise (taux les plus bas d'Allemagne). Les taux pour Hambourg se situent à 3,40%, tandis que les actifs « prime » dans les villes comme Francfort, Düsseldorf et Cologne se négocient à 3,60%.

Les taux primes pour les centres commerciaux se sont compressés d'environ 10 points de base, et se situent à 4% ; les boîtes à vendre et supermarchés se négocient quant à eux à 5,50%.

- La croissance économique espagnole s'est établie à 3,2% en 2016 (comme en 2015). C'est une des croissances les plus élevées de la zone euro. Si la richesse du pays demeure encore 0,4% en deçà de son point haut du 2^{ème} trimestre 2008, l'Espagne a néanmoins effacé l'essentiel de ses années de crise.

La croissance a été essentiellement entraînée par la demande du secteur privé, grâce à des gains de pouvoir d'achat des ménages, liés à une inflation encore faible et au recul du chômage.

Les chiffres du chômage se sont améliorés à 18,6% fin 2016 (bien loin du pic à 27% enregistré au début de 2013, le plus bas se situant à 14,8% fin 2008). En particulier le taux de chômage de la Catalogne a baissé à 14,8% après un pic à 24,4% au 1^{er} trimestre 2013.





ÉDITORIAL

L'investissement en immobilier tertiaire s'est élevé à 10,3 Mds€ en 2016 (en baisse de 15%). Le commerce représente un tiers de ce total à 3,2 Mds€ (- 27%). Ces chiffres s'expliquent par une raréfaction de l'offre et un nombre plus faible de très grandes transactions. Les taux de rendement sur le commerce de centre-ville ont subi une compression forte d'environ 75 points de base dans les grandes métropoles de Madrid et Barcelone, pour atteindre 3,25% à 3,5%.

Quant aux loyers, ceux-ci sont orientés à la hausse, dans un contexte où les taux de vacance se réduisent.

- Avec une collecte nette de 5,6 Mds€ en 2016, en progression de 30% par rapport à l'année 2015, les SCPI affichent un nouveau record depuis leur création il y a une quarantaine d'années. Amorcée en 2010, cette montée en puissance confirme leur attractivité remarquable et leur dynamisme.

La progression de la collecte concerne essentiellement les SCPI d'immobilier d'entreprise, qui offrent un niveau de distribution moyen de 4,63%, favorable par rapport aux placements à capital garanti. Elles enregistrent un montant de collecte nette de 5,3 Mds€ (+ 31% par rapport à 2015). A noter que les SCPI à dominante bureaux représentent à elles seules 3,1 Mds€.

Impulsée 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 43,5 Mds€. Pour mémoire, cette capitalisation était de 15 Mds€ il y a 10 ans.

Il faut également souligner la même tendance pour les OPCI « grand public » qui ont collecté 4 Mds€ en 2016, soit une hausse de 66% par rapport à 2015, et qui représentent désormais une capitalisation proche de 9 Mds€. Au total, la capitalisation cumulée des fonds immobiliers non cotés destinés au grand public (SCPI et OPCI) dépasse les 50 Mds€, ce qui place la France au second rang européen, derrière l'Allemagne.

- Dans un environnement de taux extrêmement bas, ACTIPIERRE EUROPE, a continué en 2016 à produire de bons résultats en matière de valorisation et d'exploitation du patrimoine, Votre SCPI a d'ailleurs été distinguée en avril 2017 par le magazine Mieux Vivre Votre Argent, pour la seconde année consécutive, en recevant le « Grand Prix 2017 des SCPI de commerces à capital variable ».

- Les capitaux collectés en 2016 représentent un montant de souscriptions net de 196,7 M€.
- Dans un contexte où coexistent une raréfaction des biens de qualité, une compétition entre les acheteurs qui compresse les taux à l'investissement et allonge les délais de négociation, les capitaux collectés ont permis de concrétiser l'achat de 26 commerces sur 25 sites,

dont les premiers en Belgique, pour un montant total avoisinant 120 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.

- Le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est ainsi constitué de 107 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 160 904 m². D'une valeur vénale (valeur d'expertise hors droits) de 451,5 M€, il est localisé à 81% en France et à 19% en zone euro (Allemagne, Espagne et Belgique). SCPI précurseur de l'investissement en Allemagne, ACTIPIERRE EUROPE est présente sur ce marché depuis 2008.
- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 4,3% à périmètre constant. En tenant compte des investissements réalisés durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine, dont 60% a été acquis durant ces trois dernières années, est supérieure de 7% 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.
- La qualité du patrimoine, associée à une gestion immobilière combinant proximité et accompagnement des locataires permet de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau très élevé, à 97,5% 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.
- Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2016, le revenu brut distribué s'élève à 9,00 €.
- Le taux de distribution 2016 (distribution 2016/prix acheteur moyen 2016) s'établit à 4,31% 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, et après imposition à la source sur les revenus fonciers belges. Il est encore remarquable dans l'environnement de taux actuel. Parallèlement, à compter du 2 mai 2016, le prix de souscription a été porté de 206,00 € à 210,00 €, soit une augmentation de 1,9%.
- 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 2016. Il s'établit à 4,60% 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 2016

CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	2007
- Terme statutaire :	2057
- Nombre d'associés :	12 438
- Nombre de parts :	2 705 883
- Capital social :	432 941 280 €
- Capitaux propres :	480 695 316 €
- Capitaux collectés :	544 182 480 €
- Prix de souscription de la part :	210,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	568 235 430 €
- Prix de retrait de la part :	191,10 €
- Parts en attente de retrait :	Néant

PATRIMOINE

- Nombre d'immeubles :	107
- Nombre de baux :	216 (dont 176 en France)
- Surface :	160 904 m ²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	97,49%
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation physique :	98,54%

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2016 :	23 093 534 €
dont loyers :	20 179 927 €
- Résultat de l'exercice :	17 320 724 € soit 8,67 € par part (calculé sur un nombre de parts corrigé)
- Revenu distribué :	17 851 847 € soit 9,00€ par part (pour une part en jouissance au 1 ^{er} janvier 2016)

INDICATEURS DE PERFORMANCE

- Taux de distribution/ valeur de marché 2016 :	4,31%*
- Variation du prix acquéreur moyen :	3,29%
- Taux de rentabilité interne 5 ans (2011-2016) :	4,60%*

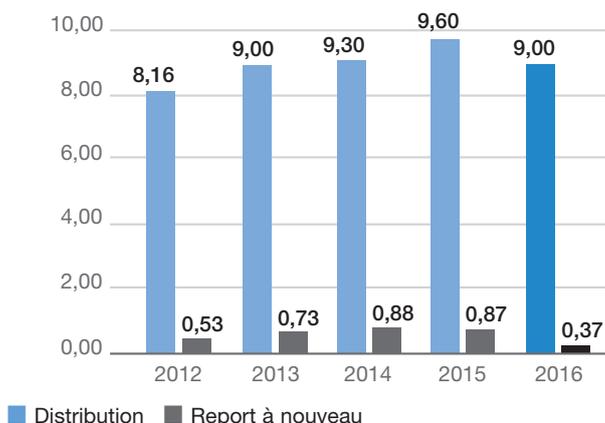
* Hors crédit d'impôt sur revenus fonciers allemands et espagnols, et après imposition des revenus belges.

VALEURS SIGNIFICATIVES

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	480 695 316	177,65
Valeur vénale / expertise	451 498 609	166,86
Valeur de réalisation	511 066 203	188,87
Valeur de reconstitution	593 965 651	219,51

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 composé de murs de commerces, diversifiés géographiquement sur plusieurs sites et dans des marchés distincts à l'intérieur de la zone Euro, ainsi qu'en typologie de magasins (pieds d'immeubles, galeries commerciales, parcs d'activités commerciales, ...).

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

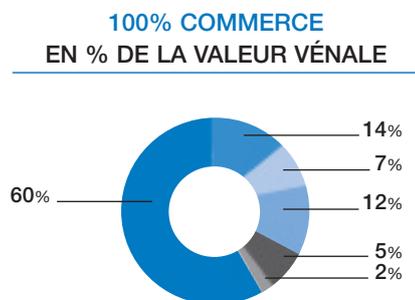
Les investissements situés hors de France, exclusivement dans la zone Euro, sont limités à 40% des capitaux collectés. Pour permettre à ACTIPIERRE EUROPE de saisir les opportunités de ces marchés, la société de gestion s'appuie sur AEW, l'un des leaders mondiaux du conseil en investissement et de la gestion d'actifs immobiliers, qui compte notamment en Europe plus de 300 collaborateurs répartis dans 10 bureaux.

En outre, il est possible à ACTIPIERRE EUROPE de détenir ses parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé, pouvant représenter jusqu'à 100% de son actif.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2016, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est constitué de 107 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 160 904 m². En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 81% en France et à 19% en zone euro (Allemagne, Espagne et Belgique). 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 (15%).



● Province	271 963 609 €
● Ile-de-France (hors Paris)	62 363 000 €
○ Paris	31 072 000 €
● Zone Euro - Allemagne	53 400 000 €
● Zone Euro - Espagne	24 200 000 €
○ Zone Euro - Belgique	8 500 000 €
TOTAL	451 498 609 €



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

L'ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2016, en liaison avec les souscriptions réalisées, six investissements de qualité, dont le premier en Belgique, représentant 26 boutiques sur 25 sites ont été concrétisés pour un montant total avoisinant 111 M€. Depuis la fin de l'année 2013, 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 dispose d'un solde à investir de 57,7 M€.

Les cessions

La SCPI peut céder des éléments de patrimoine immobilier dès lors qu'elle ne les a pas achetés en vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

La société de gestion, en accord avec le Conseil de surveillance, étudie ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité.

Durant l'exercice, une boutique, sur un site présentant un horizon de développement très limité, a été cédé.

Agde (34) : 27/28, rue Jean-Jacques Rousseau

Cette boutique, acquise en 2012, a été cédée le 28 décembre 2016 pour un prix de 61 000 € correspondant à la dernière valeur d'expertise.

Si la transaction fait ressortir une moins-value comptable nette de 182 189 € par rapport au prix de revient, après imputation d'une commission d'arbitrage de 305 €, elle sera à terme source d'économies de charges.

Investissements

En début d'année 2016, ACTIPIERRE EUROPE était en situation de surinvestissement à hauteur de 854 752 €. 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.

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

- d'acquérir des actifs en zone euro : CILOGER cible essentiellement l'Allemagne, l'Espagne et la Belgique, 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 lequel les investissements sont sélectionnés pour son compte.

Deux investissements réalisés en 2016 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 quatre opérations d'investissement en France et une en Espagne, ainsi que d'un premier investissement en Belgique.

Ils représentent 26 boutiques sur 25 sites commerciaux, pour un montant total avoisinant 120 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 4% et 6%, cohérents et attractifs dans le marché actuel.

Taragonne (Espagne) : zone commerciale « Les Gavarres »

ACTIPIERRE EUROPE a réalisé sa seconde acquisition en Espagne le 26 avril 2016, avec un local commercial situé sur la commune de Tarragone, deuxième ville la plus peuplée de Catalogne. Implanté dans une zone commerciale de périphérie dynamique à dimension régionale, l'actif est loué à l'enseigne MediaMarkt, première chaîne européenne de magasins spécialisés dans l'électronique et l'électro-ménager grand public. L'acquisition, qui développe un peu plus de 3 700 m², a été négociée pour un montant de 9,7 M€ acte en mains, soit un rendement net immobilier de 6,06%.





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Belgique : portefeuille de 4 restaurants

Le 17 juin 2016, ACTIPIERRE EUROPE a poursuivi sa diversification européenne en réalisant son premier investissement en Belgique. Elle a acquis un portefeuille de 3 restaurants développant 1 360 m² et loués à une enseigne internationale de restauration rapide. Situés dans des zones commerciales dynamiques en périphérie de Waterloo, d'Anvers et de Gand, les actifs font l'objet d'une garantie de loyers de 12 ans (18 ans pour Waterloo).

Le portefeuille a été complété le 8 juillet 2016, avec l'acquisition d'un quatrième restaurant avoisinant 1 300 m² dans la périphérie de Bruxelles, sur un axe circulant au sein d'une zone résidentielle mixte et à proximité du stade. L'actif est loué à la même enseigne internationale de restauration rapide avec une garantie de loyers de 12 ans.

Au total, le montant de l'investissement s'élève à 9,18 M€ acte en mains pour un rendement net immobilier de 5,58%.

France : portefeuille de 6 boutiques

Il s'agit d'un portefeuille de 6 actifs constitué de 2 commerces en pieds d'immeubles à Paris et à Marseille, et de 4 locaux commerciaux de périphérie. Le portefeuille est situé dans des environnements bénéficiant d'un historique commercial, tels que la rue Ordener à Paris, la proximité du boulevard du Prado à Marseille, ou la zone commerciale de Bonneuil-sur-Marne.

Il représente une surface totale d'environ 12 300 m², et 80% du revenu locatif provient de l'Ile-de-France. Loué à des enseignes nationales, l'acquisition a été finalisé le 21 septembre 2016 pour un montant de 27,5 M€ acte en mains, soit un rendement net immobilier de 4,78%.

Paris : portefeuille de 5 boutiques

Le 28 septembre 2016 ACTIPIERRE EUROPE a renforcé son patrimoine parisien avec un portefeuille de 5 boutiques parisiennes : deux rue Saint-Antoine (4^{ème}), et une rue de la Harpe (5^{ème}), avenue de Wagram (8^{ème}) et rue Lecourbe (15^{ème}). Situées sur de très bons emplacements, les boutiques ont été négociées pour un montant de 9,4 M€ acte en mains, soit un rendement immobilier net de 4%.

Paris (75007) : 170 bis, rue de Grenelle

Le 1^{er} décembre 2016, ACTIPIERRE EUROPE a acquis un commerce en pied d'immeuble, situé dans un environnement très commerçant du 7^{ème} arrondissement parisien, à l'angle de la rue Amélie et de la rue de Grenelle. Loué à une enseigne indépendante de prêt-à-porter et de chaussures haut de gamme, la boutique a été négociée pour un montant de 0,71 M€. Eu égard au patrimoine de la SCPI cet actif est quantitativement peu significatif, mais il procure un rendement légèrement supérieur à 5%, taux attractif dans le marché parisien actuel.

Portefeuille de 9 magasins à l'enseigne Monoprix

Le 28 décembre 2016, ACTIPIERRE EUROPE a réalisé, conformément à ses statuts, un investissement immobilier indirect en finalisant l'acquisition de la moitié d'une société dédiée (SCI) comprenant 9 magasins en région parisienne et en province à l'enseigne Monoprix. D'une valeur supérieure à 108 M€, dont une quote-part de 54,2 M€ pour ACTIPIERRE EUROPE, le portefeuille comporte plusieurs actifs stratégiques tels que les Monoprix de Charenton-le-Pont ou du centre-ville d'Arcachon. Il totalise 37 700 m² de surface de vente et a fait l'objet de nouveaux baux d'une durée de 12 ans. L'autre moitié de la SCI est détenue par un fonds grand public géré également par CILOGER.

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

L'EMPLOI DES FONDS En euros

	Total au 31/12/2015	Durant l'année 2016	Total au 31/12/2016
Fonds collectés	347 465 420	196 717 060	544 182 480
+ Plus ou moins-values sur cession d'immeubles	-	- 182 189	- 182 189
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 32 805 242	- 18 275 091	- 51 080 333
+ Commissions de souscription (retraits)	1 504 571	389 614	1 894 185
- Achat d'immeubles	- 277 348 376	- 52 861 260	- 330 209 636
+ Vente d'immeubles	-	242 525	242 525
- Achat de titres de participation contrôlés	- 28 142 011	- 63 904 600	- 92 046 611
- Frais d'acquisition	- 11 528 140	- 3 591 429	- 15 119 568
- Divers ⁽¹⁾	- 974	-	- 974
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 854 752	58 534 630	57 679 878

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





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2016, ACTIPIERRE EUROPE dispose au 31 décembre 2016 d'un montant à investir de 57,7 M€. Ce solde correspond à des souscriptions des derniers mois de l'année 2016 ne portant pas encore jouissance à cette même date. Plusieurs dossiers d'investissements qualitatifs en France et en zone Euro, présentant un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier, sont sélectionnés ou en voie de finalisation.

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. Cette faculté est consentie jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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 2 juin 2016, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier détenu en direct par la 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).

Coût historique des terrains et des constructions locatives	329 967 111		
Coût historique des parts de sociétés contrôlées	92 046 611		
Valeur comptable nette	422 013 722		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	451 498 609		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	329 967 111		
- Provisions pour grosses réparations	- 886 000		
- Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	92 046 611		
- Autres éléments d'actifs	59 567 594	59 567 594	59 567 594
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		451 498 609	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			480 941 148
- Commission de souscription théorique			53 456 909
TOTAL GLOBAL	480 695 316	511 066 203	593 965 651
NOMBRE DE PARTS	2 705 883	2 705 883	2 705 883
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	177,65	188,87	219,51

La valeur de reconstitution par part à 219,51 € est supérieure de 4,53% au prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2016 (210,00 €).

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.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

ÉTAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2016

	Prix de revient au 31/12/2016 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2016 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2016 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2015 en euros	Variation hors droits 2016/2015 en %
Commerces - Paris	30 738 975	31 072 000	1,08	33 388 574	13 720 000	126,47
Commerces - Ile-de-France	54 788 004	62 363 000	13,83	67 032 500	48 795 000	27,81
Commerces - Province	161 984 974	181 774 300	12,22	194 282 300	167 810 400	8,32
Commerces - Zone Euro	82 455 159	86 100 000	4,42	91 539 000	65 770 000	30,91
Total Actifs immobiliers détenus en direct	329 967 111	361 309 300	9,50	386 242 374	296 095 400	22,02
Commerces	92 046 611	90 189 309	-2,03	94 698 774	27 864 747	223,67
Total immobilisations financières contrôlées	92 046 611	90 189 309	-2,03	94 698 774	27 864 747	223,67
TOTAUX	422 013 722	451 498 609	6,98	480 941 148	323 960 147	39,37

ACTIPIERRE EUROPE détient des immeubles en direct (80,02% de la valeur vénale) et deux immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 19,98% de la valeur vénale).

Les immobilisations financières contrôlées sont représentées par des participations à hauteur de :

- 18,85% dans une Société Civile Immobilière (SCI) comprenant 11 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix ;
- 50% dans une Société Civile Immobilière (SCI) comprenant 9 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix.

Compte tenu des investissements de l'exercice, l'évaluation du patrimoine détenu directement enregistre une augmentation en valeur absolue de 22%, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 19%.

ACTIPIERRE EUROPE fait encore preuve en 2016 de très bonnes performances en matière de valorisation du

patrimoine, avec une valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) qui enregistre globalement, pour les actifs détenus directement, une progression annuelle à périmètre constant (c'est-à-dire en excluant les investissements et la cession de l'exercice) de 4,21%. La progression est de + 4,45% pour les actifs situés en France et de + 3,39% pour les actifs situés en zone euro.

Parallèlement, l'estimation du patrimoine immobilier détenu indirectement (parts de Sociétés Civiles Immobilières) progresse de 5,1% à périmètre constant.

L'estimation totale du patrimoine immobilier (détention directe et indirecte) est de 451,5 M€, en progression à périmètre constant de 4,29%.

Au 31 décembre 2016, 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 7% et 14% à leur prix de revient.

LA GESTION IMMOBILIÈRE

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 élevé, proche de 97,5% 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 2015 et durant l'exercice, les loyers quittancés se sont élevés sur l'année à 20 179 927 € contre 17 467 808 € l'exercice précédent (+ 16%). Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2016, réalisées très majoritairement durant les quatre

derniers mois, auront un impact plus marqué sur les produits locatifs de l'exercice 2017.

En année pleine, les contributions en termes de loyers sont fournies très majoritairement (88%) 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 : 68%
- France - enseignes indépendantes : 10%
- Zone euro - enseignes nationales et internationales : 20%
- Zone euro - enseignes indépendantes : 2%





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Exprimés en pourcentage des loyers, sur l'ensemble du patrimoine, près de 42% des baux sont à échéance à plus de quatre ans, soit 2020 et au-delà (14% en 2020, 1% en 2021, 7% en 2022, 1% en 2023 et 19% au-delà).

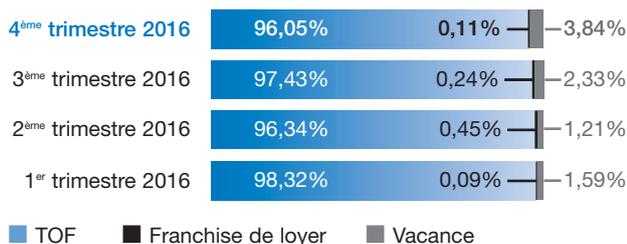
Taux d'occupation

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

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE se maintient à un niveau élevé, à 96,05% au quatrième trimestre 2016, quoiqu'en diminution par rapport au début d'année (98,69%). Il reflète la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés.

Le taux d'occupation financier moyen 2016 ressort à 97,49%, également en diminution par rapport à l'année précédente (98,88%).

DÉCOMPOSITION DU TOF TRIMESTRIEL



DÉCOMPOSITION DU TOF MOYEN 2016



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 97,64% à la fin de l'exercice, en diminution par rapport au début de l'année (99,53%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) calculé sur l'intégralité du patrimoine atteint 97,49% (96,14% en 2015).

Locations et libérations

Sur l'exercice, douze locaux ont été libérés. Ils représentent une surface totale de 3 850 m², concentrée pour la moitié sur le site de Saint-Ouen (1 945m²).

Sept locations et relocations ont été effectuées. Au total ces locations et relocations ont porté sur 950 m² pour un total de loyers en année pleine de l'ordre de 405 K€.

Par ailleurs, cinq baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ont porté sur 749 m² pour un total de loyers en année pleine de 221 500 €.

Au 31 décembre 2016, les locaux vacants concernent une boutique à Saint-Ouen (1 945 m²), une à Vincennes (571 m²), une à Brest (371 m²), deux à Cherbourg (119 m²), une à Nîmes (205 m²), une à Paris (181 m²), une à Troyes (152 m²), une à Lille (138 m²), une à Clermont-Ferrand (70 m²) et une au Havre (45 m²).

Le potentiel de loyers sur les locaux vacants, dont la surface cumulée représente 3 797 m², s'élève à 889 810 €.

Impayés

Les dotations aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se montent à 383 525 €. Compte tenu des reprises sur provisions effectuées suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues d'un montant de 27 523 €, le solde net de l'exercice 2016 est une charge de 356 001 €.

Au final, la provision pour dépréciation de créances douteuses au 31 décembre 2016 s'élève à 753 681 €.

Un impayé significatif concerne un locataire, assigné en redressement judiciaire par ACTIPIERRE EUROPE, pour un montant total de l'ordre de 356 000 €. Les comptes du locataire ont pu être saisis, ce qui a permis de recouvrer 183 000 €. Si la jouissance du local a été récupérée en septembre 2016, une procédure est en cours à l'encontre du vendeur de l'actif, les difficultés du locataire ayant été portées à sa connaissance avant l'acquisition par ACTIPIERRE EUROPE.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé de 18% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 17 320 724 €. Cette progression est à corréliser avec des immobilisations locatives qui ont augmenté de 19% en prix de revient d'un exercice à l'autre. Les délais de négociation et de concrétisation des investissements qui s'allongent ont imposé de diminuer le revenu brut distribué à 9,00 € par part, à rapprocher d'un résultat par part de 8,67 €. Le taux de distribution 2016 s'établit à 4,31%, encore remarquable dans l'environnement de taux actuel, et le prix moyen de la part a augmenté de 3,3%.

Le résultat de l'année s'élève à 17 320 724 €, en progression de 18% par rapport à l'exercice précédent, les produits de l'activité immobilière augmentant de 16%.

Les revenus financiers sécurisés tirés du placement de la trésorerie sont quasiment anecdotiques dans un contexte de taux très faibles voire négatifs. De fait, les produits financiers sont passés de 36 245 € en 2015 à 3 637 € en 2016.

Le revenu brut distribué par part a été maintenu à 2,40 € au titre des deux premiers trimestres de l'exercice. Dans le contexte actuel de raréfaction de biens de qualité mis en vente et de compétition entre les acheteurs, les délais de négociation et de concrétisation des investissements s'allongent. Cette contrainte de marché, qui accentue le décalage entre la collecte et les investissements, a imposé d'abaisser le revenu distribué à 2,10 € par part au titre des deux derniers trimestres.

Au total, le revenu distribué en 2016, soit 9,00 €, est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 8,67 €. Le report à nouveau a donc été sollicité à hauteur de 0,33 € par part (3,7% du montant distribué).

Il représente un demi-mois de distribution courante à la fin de l'année 2016, contre 1,1 mois de distribution à la fin 2015. Les réserves permettent à la 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 2016, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 1 001 716 €, soit 0,37 € par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2016).

Compte tenu de l'augmentation du prix de souscription à compter du 2 mai 2016, de 206,00 € à 210,00 €, le prix d'achat moyen de l'exercice est de 208,79 €, soit une variation positive de 3,29% par rapport à l'exercice précédent. A noter qu'au niveau national, la variation du prix moyen de la part pour les SCPI de commerces s'établit à 1,44%.

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 2016 d'ACTIPIERRE EUROPE diminue à 4,31% (4,75% en 2015), conséquence de l'augmentation du prix acheteur moyen de la part sur l'exercice et de la diminution du montant distribué. Il demeure néanmoins à souligner dans l'environnement de taux et l'univers actuel des 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, et après imposition à la source des revenus fonciers de source belge.

Sur une plus longue période, le taux de rentabilité interne d'ACTIPIERRE EUROPE s'établit à 4,60% sur cinq ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2016.





LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

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
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
2016	206,00	9,00	208,79	4,31%	0,37

(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 206,00 à 210,00 euros le 1^{er} mai 2016.

(3) Distribution brute versée au titre de l'année rapporté au prix acquéreur moyen constaté sur la même année. Ce taux n'intègre pas les éventuels crédits d'impôt sur les revenus fonciers allemands et espagnols qui s'apprécient en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé, et est exprimé après imposition des revenus fonciers belges.

LE MARCHÉ DES PARTS

Témoin de l'attractivité de la pierre-papier et d'ACTIPIERRE EUROPE en particulier, les capitaux collectés ont augmenté de près de 57% en 2016, représentant un montant de souscriptions net de 196,7 M€. Au cours des quatre derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par 3. Le prix de souscription a été porté à 210,00 € à compter du 2 mai 2016, soit une augmentation de 1,9%.

Sur l'exercice 2016, 962 915 parts ont été souscrites par 4 968 associés, soit une collecte brute de 201 046 106 € (+ 150% par rapport à l'exercice précédent). Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 196 717 060 €, pour 942 216 parts nouvelles.

A l'échelon national, ACTIPIERRE EUROPE se situe au 2^{ème} rang des SCPI de commerces en ouverture de capital durant l'année, soit 3,5% de la collecte globale des SCPI et 20% de la collecte des SCPI de commerces.

Au 31 décembre 2016, le capital social de la SCPI est de 432 941 280 €, pour un plafond fixé à 500 000 000 €. Le capital est réparti entre 12 438 associés, pour un portefeuille moyen qui avoisine 45 600 € (217 parts) au prix de souscription en vigueur.

A compter du 1^{er} mai 2016, le prix de souscription a été porté de 206,00 € à 210,00 €, soit une augmentation de 1,9%. En un peu plus de 4 ans (de mars 2012 à juin 2016), le prix de la part s'est ainsi apprécié de 9% (de 192 € à 210 €).

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).

Afin de tenir compte des difficultés pour acquérir rapidement des actifs de qualité, le délai de jouissance des nouvelles parts créées à compter du 2 août 2016 a été porté à cinq mois, contre trois auparavant.





LE MARCHÉ DES PARTS

LE DÉTAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL En euros

	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2012	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
Au 31/12/2016	Société ouverte	2 705 883	432 941 280	544 182 480

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)
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
2016	432 941 280	196 717 060	2 705 883	12 438	18 275 091	210,00

(1) Diminué des retraits réalisés.

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

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2016, 20 699 parts détenues par 132 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 3 939 432 € en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur le quart des cédants (tous personnes physiques) qui représentent près de 70% des parts retirées.

Signe de la confiance des associés et de la fluidité des retraits, au 31 décembre 2016, 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, 192 parts ont été échangées (2 transactions) pour un montant total hors droits de 39 462 €, soit 205,5 € par part en moyenne.

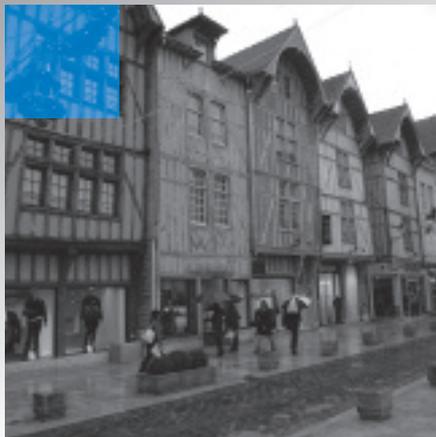
Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier 2016, de 1,17% (0,86% en 2015).

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation est de 0,76% (0,68% à fin 2015), à comparer à 1,48% pour l'ensemble des SCPI de murs de commerces.

La rémunération de la société de gestion reçue au titre de l'exercice 2016 n'est constituée que de frais de dossiers relatifs à des successions et des transferts de parts de gré à gré.

L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIONS 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
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
2016	20 891	1,18%	0	4 114

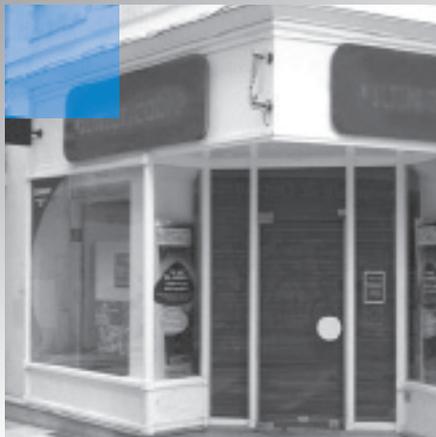


COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2016 En euros

	31/12/2016		31/12/2015	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	329 967 111	361 309 300	277 287 871	296 034 896
Immobilisations en cours	-	-	60 504	60 504
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	- 886 000	-	- 474 200	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	92 046 611	90 189 309	28 142 011	27 864 747
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées	-	-	-	-
TOTAL I	421 127 722	451 498 609	305 016 187	323 960 147
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	525 264	525 264	3 380	3 380
Créances				
Locataires et créances rattachées	2 040 060	2 040 060	1 080 602	1 080 602
Autres créances	19 072 363	19 072 363	14 662 869	14 662 869
Provisions pour dépréciation des créances	- 753 681	- 753 681	- 397 680	- 397 680
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	-	-	-	-
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	72 529 738	72 529 738	1 337 437	1 337 437
Provisions générales pour risques et charges				
	- 200 690	- 200 690	- 16 690	- 16 690
Dettes				
Dettes financières	- 12 310 420	- 12 310 420	- 2 645 620	- 2 645 620
Dettes d'exploitation	- 21 112 090	- 21 112 090	- 12 788 023	- 12 788 023
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	59 790 543	59 790 543	1 236 274	1 236 274
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	- 222 949	- 222 949	- 83 986	- 83 986
TOTAL III	- 222 949	- 222 949	- 83 986	- 83 986
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	480 695 316		306 168 475	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		511 066 203		325 112 435



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2016 En euros

	Situation d'ouverture au 31/12/2015	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2016
Capital				
Capital souscrit	221 558 720	-	60 628 000	282 186 720
Capital en cours de souscription	60 628 000	-	90 126 560	150 754 560
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	49 324 654	-	15 954 046	65 278 700
Primes d'émission en cours de souscription	15 954 046	-	30 008 454	45 962 500
Prélèvements sur prime d'émission	- 42 829 785	-	- 21 476 906	- 64 306 691
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	-	-	- 182 189	- 182 189
Report à nouveau	1 218 911	313 928	-	1 532 840
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	17 320 724	17 320 724
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 17 851 847	- 17 851 847
Résultat de l'exercice précédent	14 703 727	- 14 703 727	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 14 389 798	14 389 798	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	306 168 475	-	174 526 842	480 695 316

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2017



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2016 En euros

	31/12/2016		31/12/2015	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS				
Produits de l'activité immobilière		24 616 035		20 224 378
Produits de l'activité immobilière	23 093 534		19 864 318	
- Loyers	20 179 927		17 467 808	
- Charges facturées	2 913 607		2 396 510	
Produits des activités annexes	1 522 501		360 060	
Autres produits d'exploitation		21 930 166		10 895 632
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation	-		-	
- Provisions pour créances douteuses	27 523		90 724	
- Provisions pour grosses réparations	34 984		13 738	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	21 867 184		10 791 167	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	474		2	
Produits financiers		3 637		36 245
Produits exceptionnels		-		-
TOTAL DES PRODUITS		46 549 837		31 156 255
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		46 549 837		31 156 255

	31/12/2016		31/12/2015	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		3 620 484		2 943 445
- Charges ayant leur contrepartie en produits	2 913 607		2 396 510	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	80 885		179 559	
- Grosses réparations	34 984		13 738	
- Autres charges immobilières non récupérables	591 008		353 637	
Charges d'exploitation		25 608 630		13 509 084
- Rémunération de la société de gestion	1 853 542		1 604 048	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	4 452 383		4 351 387	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	383 525		300 595	
- Provisions pour grosses réparations	446 784		108 938	
- Provisions pour risques et charges	184 000		6 690	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	305		-	
- Commissions sur souscription	18 275 091		7 111 354	
- Autres charges d'exploitation	13 000		26 073	
Charges financières		-		-
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		29 229 114		16 452 529
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		17 320 724		14 703 727
TOTAL GÉNÉRAL		46 549 837		31 156 255



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 2 juin 2016, 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 2016. 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.

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 18 275 091 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%, taux applicable aux loyers perçus en Allemagne de 19% et taux applicable aux loyers perçus en Espagne de 21%.





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

- **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 3 568 euros sur l'exercice.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

- **Garanties locatives** : les garanties bancaires reçues des locataires représentent un montant de 2 552 766,40 euros.
- **Facilité de caisse** : la ligne de crédit d'un montant de 20 000 000 d'euros n'a pas été utilisée sur l'exercice et n'a engendré aucune charge financière.
- **Complément de prix** : 216 650 euros seront dus au vendeur de l'immeuble de Bonneuil si la prise d'effet des 2 baux sur locaux vacants a lieu avant le 31/12/2017.

VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ En euros

	Cumul brut au 31/12/2015	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2016
- Terrains et constructions	277 287 871	52 806 580	- 242 525	60 504	329 912 431
- Agencements et installations	60 504	54 680	-	- 60 504	54 680
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	277 348 376	52 861 260	- 242 525	-	329 967 111

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS En euros

	31/12/2016		31/12/2015	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	329 967 111	361 309 300	277 348 376	296 095 400
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	329 967 111	361 309 300	277 348 376	296 095 400
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	329 967 111	361 309 300	277 348 376	296 095 400

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES CONTRÔLÉES En euros

	31/12/2016		31/12/2015	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
- Immeubles	81 920 944	79 850 188	28 141 992	27 820 300
- Dettes	-	-	-	-
- Autres actifs et passifs (actifs et passifs d'exploitation)	10 125 667	10 339 120	19	44 447
TOTAL GÉNÉRAL	92 046 611	90 189 309	28 142 011	27 864 747

ACTIPIERRE EUROPE détient 6 390 460 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 4.

Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 4 est fixé à la somme de 25 561 842 euros, il est divisé en 12 780 921 parts sociales.

ACTIPIERRE EUROPE détient 2 616 452 parts sociales dans la SCI SIMONOP 1.

Le capital social de la SCI SIMONOP 1 est fixé à la somme de 13 883 768 euros, il est divisé en 13 883 768 parts sociales.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2016

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

La valeur estimée est quant à elle présentée dans le tableau « Récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir.

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

ADRESSES	Zone géographique (1)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2016	Prix de revient 2015
Paris 75001 - 20, rue des Halles	P	69	2014	856 989		856 989	856 989
Paris 75004 - 31, rue Saint Antoine	P	287	2016	2 385 214		2 385 214	-
Paris 75005 - 22, rue Cujas	P	191	2013	2 011 338		2 011 338	2 011 338
Paris 75005 - 53, rue de la Harpe	P	241	2016	2844 527		2 844 527	-
Paris 75007 - 170 bis, rue de Grenelle	P	41	2016	668 560		668 560	-
Paris 75008 - 10, avenue de Wagram	P	121	2016	1 200 452		1 200 452	-
Paris 75009 - 76, rue Rochechouart	P	186	2013	1 053 328		1 053 328	1 053 328
Paris 75009 - 72, rue Ordener	P	240	2015	1 317 806		1 317 806	1 317 806
Paris 75011 - 15, rue des Immeubles Industriels	P	123	2013	630 000		630 000	630 000
Paris 75015 - 12-14, rue Lecourbe	P	204	2016	2 440 487		2 440 487	-
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
Sartrouville 78500 - 60, rue Jean Pierre Timbaud	IDF	2 786	2016	5 712 900		5 712 900	-
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	571	2014	3 459 795		3 459 795	3 459 795
Bonneuil-sur-Marne 94380 - ZAC de la fosse aux Moines	IDF	3 732	2016	6 335 100		6 335 100	-
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	7 335 625
La Foux d'Allos 04260 - Le Dahut	PR	35	2012	83 808		83 808	83 808

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





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

ADRESSES	Zone géographique (1)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2016	Prix de revient 2015
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
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
Marseille 13000 - Avenue de Cantini	PR	1 978	2016	5 673 500		5 673 500	-
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	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	781	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	8 207 184
Agde 34300 - 27-28, rue Jean-Jacques Rousseau	PR		Vendu le 28 décembre 2016			-	242 525
Beziers 34500 - 25-27, allée Paul Riquet	PR	130	2012	378 704		378 704	378 704
Rennes 35000 - 24, mail Mitterand	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	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	54 680	37 091 239	37 036 559
Reims 51100 - 4, rue André Chaillot	PR	3 612	2015	5 013 477		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
Douai 59500 - 62, rue de Bellain	PR	257	2013	1 538 083		1 538 083	1 538 083

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





L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

ADRESSES	Zone géographique (1)	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2016	Prix de revient 2015
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	2 565 498
TOTAL FRANCE		91 432		247 457 272	54 680	247 511 952	212 595 158
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	11 081 810
Falkensee (Allemagne) Barkhausen Strasse 66	E	8 763	2014	17 966 841		17 966 841	17 966 841
Oostakker (Belgique) Oudebarreelstraat 85	E	582	2016	1 669 958		1 669 958	-
Braine l'Alleud (Belgique) Chaussée d'Alsemberg 543	E	321	2016	801 420		801 420	-
Kontich (Belgique) De Villermontstraat 14	E	587	2016	1 645 916		1 645 916	-
Wommel (Belgique) Chaussée romaine 950	E	1 272	2016	4 147 347		4 147 347	-
Taragonne (Espagne) Gavarres Retail Park	E	3 731	2016	9 437 300		9 437 300	-
Cadix (Espagne) Tres Caminos	E	9 271	2015	14 383 000		14 383 000	-
TOTAL ZONE EURO (Hors France)		41 425		82 455 159	-	82 455 159	64 753 218
TOTAL GÉNÉRAL		132 857		329 912 431	54 680	329 967 111	277 348 376

(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 31/12/2016	Exercice 31/12/2015
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	25 264	3 380
- Créances rattachées à des participations	500 000	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	162 110	2 912
- Créances locataires	2 040 060	1 080 602
- Créances fiscales	1 935 350	2 757 350
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	10 573 824	7 167 010
- Autres créances	6 401 079	4 735 596
TOTAL GÉNÉRAL	21 637 687	15 746 850

DÉTAIL DES DETTES En euros

	Exercice 31/12/2016	Exercice 31/12/2015
Dettes		
- Dettes financières	12 310 420	2 645 620
- Dettes fournisseurs	6 795 985	2 324 340
- Dettes sur immobilisations	-	61 619
- Autres dettes d'exploitation	7 927 566	5 414 881
- Dettes aux associés	5 323 646	4 044 746
- Dettes fiscales	1 064 893	933 026
- Autres dettes diverses	-	9 410
TOTAL GÉNÉRAL	33 422 510	15 433 642

VARIATION DES PROVISIONS En euros

	Cumul brut au 31/12/2015	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2016
- Dépréciation des créances	397 680	383 525	27 523	-	753 681
- Grosses réparations	474 200	446 784	-	34 984	886 000
- Autres risques et charges	16 690	184 000	-	-	200 690

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES En euros

	2016	2015
- Impôts et taxes non récupérables	67 339	36 219
- Solde de charges de redditions (1)	17 858	75 900
- Charges sur locaux vacants	91 141	38 258
- Charges non récupérables	414 670	203 260
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	591 008	353 637

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 25 693 euros pour l'année 2016.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES En euros

	2016	2015
- Impôts et taxes diverses	1 416 655	973 145
- Charges immobilières refacturables	1 421 705	1 408 992
- Autres charges refacturables	75 247	14 373
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	2 913 607	2 396 510

VENTILATION HONORAIRES ET AUTRES FRAIS D'EXPLOITATION En euros

	2016	2015
- Honoraires Commissaires aux comptes	15 431	13 794
- Honoraires Experts immobiliers	84 346	50 186
- Honoraires Dépositaire	34 964	31 058
- Honoraires de commercialisation	-	-
- Cotisations AMF	2 601	1 996
- Frais d'acquisition des immeubles	3 591 429	3 679 814
- Frais sur cession immobilière	359	-
- Autres frais	32 044	45 496
- Contribution Économique Territoriale	164 410	114 587
- Impôt sur les revenus allemands	204 176	299 027
- Impôt sur les revenus espagnols	322 624	115 431
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	4 452 383	4 351 387



LES AUTRES INFORMATIONS

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES En euros

	2012		2013		2014		2015		2016	
	€ 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	10,20	51,43%	11,62	53,74%	11,48	60,19%	11,89	62,21%	10,87	49,81%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,39	1,95%	0,10	0,46%	0,07	0,37%	0,02	0,13%	0,00	0,01%
- Produits divers	9,24	46,61%	9,91	45,80%	7,52	39,44%	7,20	37,66%	10,95	50,19%
TOTAL DES PRODUITS	19,83	100,00%	21,63	100,00%	19,07	100,00%	19,12	100,00%	21,82	100,00%
Charges										
- Commission de gestion	0,92	4,64%	1,02	4,74%	1,02	5,37%	1,07	5,60%	0,93	4,25%
- Autres frais de gestion	9,57	48,29%	10,30	47,60%	7,80	40,91%	7,66	40,09%	11,39	52,19%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,02	0,12%	0,33	1,54%	0,09	0,48%	0,13	0,67%	0,06	0,27%
- Charges locatives non récupérées	0,36	1,80%	0,39	1,78%	0,29	1,51%	0,24	1,23%	0,30	1,36%
Sous-total charges externes	10,87	54,85%	12,04	55,67%	9,21	48,27%	9,10	47,60%	12,67	58,07%
- Provisions nettes pour travaux	0,26	1,31%	0,06	0,28%	0,09	0,47%	0,06	0,33%	0,21	0,95%
- Autres provisions nettes	0,03	0,13%	0,02	0,10%	0,13	0,67%	0,14	0,76%	0,27	1,24%
Sous-total charges internes	0,29	1,44%	0,08	0,38%	0,22	1,14%	0,21	1,09%	0,48	2,18%
TOTAL DES CHARGES	11,16	56,29%	12,12	56,05%	9,42	49,40%	9,31	48,69%	13,15	60,25%
RÉSULTAT	8,67	43,71%	9,51	43,95%	9,65	50,60%	9,81	51,31%	8,67	39,75%
- Variation report à nouveau	0,42	2,13%	0,38	1,73%	0,29	1,52%	0,18	0,93%	0,20	-0,90%
- Revenus distribués avant prélèvements à la source et sociaux	8,16	41,16%	9,00	41,61%	9,30	48,77%	9,60	50,22%	9,00	41,25%
- Revenus distribués après prélèvements à la source et sociaux	7,92	39,95%	8,97	41,47%	9,27	48,61%	9,60	50,22%	9,00	41,25%

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, 560 551 parts pour l'exercice 2012, 833 023 parts pour l'exercice 2013, 1 222 118 parts pour l'exercice 2014, 498 937 parts pour l'exercice 2015 et 1 997 169 parts pour l'exercice 2016.



LES AUTRES INFORMATIONS

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ISSUES DE LA DIRECTIVE EUROPENNE 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 2016, 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	=	86%
Levier selon Méthode Engagement	=	100%

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers des SCPI agissent en tant qu'experts en évaluation immobilière et non en tant qu'experts externes. 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,

Trois réunions du Conseil de surveillance ont eu lieu en 2016, les 14 mars, 2 juin et 29 septembre dans le contexte de fonctionnement habituel. En début 2017, le 9 mars s'est tenue une réunion pour l'examen du projet des comptes annuels de l'exercice 2016 et des projets de résolutions à présenter à l'Assemblée Générale. Dans ce même temps, plusieurs échanges de correspondance ont eu lieu avec CILOGER pour des précisions ou compléments d'informations concernant notamment l'acquisition de parts d'une SCI, qui constituait une novation en matière de support d'investissement pour ACTIPIERRE EUROPE.

• Contexte économique et juridique

Il est indéniable que les SCPI rencontrent un succès qui ne se dément pas. Les chiffres qui sont évoqués dans le rapport de gérance sont à ce titre éloquent. Mais le niveau de collecte des SCPI, la concurrence qui s'exerce entre elles, déclenchent la constitution d'une masse financière à la recherche d'investissements de qualité d'un montant de plus en plus démesuré. Un rapport du Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) attire l'attention sur le fait que les investissements massifs réalisés par les SCPI contribuent à une surévaluation du marché immobilier dans les domaines concernés. L'immobilier d'entreprise est ainsi particulièrement visé.

Les investissements à l'étranger sont de plus en plus fréquents, ACTIPIERRE EUROPE était précurseur en la matière, mais maintenant beaucoup d'autres SCPI ont ouvert leurs investissements sur l'Europe en privilégiant les pays qui offrent les meilleures perspectives économiques. Concernant le secteur couvert par ACTIPIERRE EUROPE, à savoir les locaux commerciaux, des signes apparaissent de mutation économique profonde sur le territoire national. Ainsi de nombreuses études signalent un recul sensible des commerces de centre-ville dans nombre de villes moyennes en province, plongeant quelquefois certaines rues vers une désertification totale.

De façon générale des commerces de « pied d'immeuble » semblent les plus menacés. Vos représentants au Conseil de surveillance ont particulièrement insisté sur cette évolution auprès de CILOGER pour qu'un contrôle

soit spécifiquement dédié à cet aspect, avec notamment l'examen régulier des sites les plus exposés, et pour que des arbitrages soient en conséquence effectués. A travers les investissements de l'exercice, et ceux intervenus depuis la clôture, il est patent que la politique d'investissement s'oriente maintenant davantage sur des surfaces de la grande distribution plutôt que sur du petit commerce, sauf opportunité avérée.

Les sociétés de gérance s'organisent pour répondre le plus efficacement possible aux nouvelles données économiques en regroupant leurs ressources. Ainsi, CILOGER va absorber des entités de la société AEW Europe exerçant dans le même domaine d'activité. A l'issue de cette opération, prévue le 26 juin 2017, le nouveau groupe se nommera « AEW CILOGER ». CILOGER étant la société absorbante, elle demeure la même entité juridique même si son périmètre d'activités est augmenté et sa dénomination sociale modifiée. Pour ACTIPIERRE EUROPE, cette opération ne constitue pas une remise en cause de l'organisation de la gérance par CILOGER. En effet le gérant est nommé par les statuts et une réorganisation patrimoniale au sein de sa structure n'est pas de nature à entraîner une déchéance de sa fonction.

• Collecte, Investissements, Emploi des fonds

Parmi les indicateurs les plus significatifs, on retiendra les points ci-après. Les fonds collectés par ACTIPIERRE EUROPE, en montant net (nominal + prime d'émission, diminué des retraits réalisés), en 2016 se sont élevés à 196,7 millions d'€ contre 76,6 millions d'€ en 2015, ce qui constitue un record depuis la création de la SCPI. Le montant de capital nominal est passé de 282 millions d'€ fin 2015 à 433 millions d'€ fin 2016. La collecte s'analyse en 150,7 millions d'€ d'augmentation de capital nominal et la perception de 46 millions d'€ de primes d'émission.

Dans l'année 942 216 parts nouvelles ont été créées. Au 31/12/2016, le capital est détenu par 12 438 associés détenant un total de 2 705 883 parts ; ce sont 3 706 associés nouveaux en un an.





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

• Situation financière 2016 (et rappel 2015) en milliers d'euros

EMPLOIS	31/12/2016	31/12/2015	RESSOURCES	31/12/2016	31/12/2015
Actif immobilisé			Capitaux propres		
Immeubles	329 967	277 288	Capital Souscrit et En Cours	432 941	282 187
Parts de sociétés immobilières	92 047	28 142	Primes d'émission	46 934	22 449
Immobilisations financières	525	3	+/- valeurs sur cessions d'immeubles	182	
Immobilisations en cours		60	Report à nouveau	1 533	1 219
			Résultat de l'exercice	17 321	14 704
			À déduire acomptes versés	17 851	- 14 390
TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	422 539	305 493	NET CAPITAUX PROPRES	480 696	306 169
Actif circulant			Prov. pour Risques et Charges	1 087	491
Créances	20 359	15 347	Dettes		
Valeurs mobilières			Dettes d'exploitation	21 112	12 788
Avoirs en banque ou caisse	72 530	1 337	Dettes financières	12 310	2 645
Charges comptabilisées d'avance			Produits constatés d'avance	223	84
TOTAL	515 428	322 177	TOTAL	515 428	322 177

	2016	2015
TOTAL Net Capitaux Propres	480 696	306 169
Nombre de part au 31/12	2 705 883	1 763 667
Valeur comptable/parts au 31/12	177,65 €	173,60 €

Les achats en direct d'immeubles, en prix de revient, se sont élevés à 52,9 millions d'€. En complément, une nouvelle prise de participation dans une SCI immobilière a été acquise pour 63,9 millions d'€. Au 31 décembre, l'ensemble des capitaux propres d'un montant de 481 millions d'€ est investi en biens immobilisés pour 423 millions d'€. Il y a donc à cette date un excédent de ressources non employé de 58 millions d'€, alors que l'équilibre était réalisé l'année précédente. Cet élément, antérieurement pointé à plusieurs reprises par vos représentants au Conseil de surveillance illustre le déphasage, cité plus haut entre collecte et investissement effectif. Pour en atténuer les effets, la société de gestion a instauré pour les nouveaux souscripteurs au capital d'ACTIPIERRE EUROPE à partir d'août 2016, un délai de cinq mois minimum avant de pouvoir prétendre la perception de la quote-part de loyer. Aucune facilité de caisse n'a été utilisée sur l'exercice.

Le patrimoine immobilier est situé pour 81% en France, 12% en Allemagne, 5% en Espagne et 2% en Belgique. 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 a été procédé à une cession dans le cadre d'un arbitrage pour un commerce, vide, dont la localisation n'offrait pas de perspectives d'avenir. Cette opération a provoqué l'enregistrement d'une moins-value comptable de 182 000 €, imputée directement sur les fonds propres conformément à la réglementation propre aux SCPI. Le rapport de gestion présente un descriptif détaillé des acquisitions de l'exercice. En fin d'exercice, l'actif enregistre un patrimoine de 107 immeubles et comporte 216 baux commerciaux (dont 176 en France).

• Gestion locative

Les taux d'occupation demeurent à un bon niveau tout en marquant un léger tassement : le taux moyen annuel d'occupation financier s'établit à 97,49% en léger retrait par rapport à 2015 (98,88%) et celui d'occupation physique est de 97,64% contre 99,53% un an avant.





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

• Résultats de l'exercice

COMPTE DE RÉSULTAT	Exercice 2016 en K€	2016 % S/Net Prod.	2016 € par part	Exercice 2015 en K€	2015 % S/Net Prod.	2015 € par part
Loyers facturés	20 180	92,99%	10,10	17 468	97,98%	11,65
Charges locatives facturées aux locataires	2 914			2 396		
Charges locatives reversées aux syndicats	- 2 914			- 2 396		
Produits activités annexes	1 522	7,01%	0,76	360	2,02%	0,24
TOTAL PRODUITS NETS	21 702	100,00%	10,86	17 828	100,00%	11,89
Opérations patrimoniales						
Frais de prospection	- 18 275		- 9,15	- 7 111		- 4,74
Frais d'acquisition des immeubles	- 3 592		- 1,80	- 3 680		- 2,46
Prélèvement opéré sur prime d'émission	21 867		10,95	10 791		7,20
COÛT NET OPÉRATIONS PATRIMONIALES	0		0	0		0
Charges non récupérables sur locataires	- 591	- 2,72%	- 0,30	- 354	- 1,99%	- 0,24
Charges d'entretien et grosses réparations	- 116	- 0,53%	- 0,06	- 193	- 1,08%	- 0,13
Honoraires de gestion	- 1 854	- 8,54%	- 0,93	- 1 604	- 9,00%	- 1,07
Honoraires divers et frais de gestion	- 333	- 1,53%	- 0,17	- 257	- 1,44%	- 0,17
Autres charges d'exploitation	- 13	- 0,06%	- 0,01	- 26	- 0,15%	- 0,02
Produits divers	1	0,00%	0,00	2	0,01%	0,00
Impôt restituable prélevé en Allemagne et Espagne	- 527	- 2,43%	- 0,26	- 414	- 2,32%	- 0,28
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	18 269	84,18%	9,14	14 982	84,04%	9,99
Produits financiers	4	0,02%	0,00	36	0,20%	0,02
Produits exceptionnels	0	0,00%	0,00	0	0,00%	0,00
Dotation provision grosses réparations et risques	- 631	- 2,91%	- 0,32	- 116	- 0,65%	- 0,08
Dotation provision pour créances douteuses	- 384	- 1,77%	- 0,19	- 301	- 1,69%	- 0,20
Reprise provision grosses réparations	35	0,16%	0,02	13	0,07%	0,01
Reprise provision pour créances douteuses	28	0,13%	0,01	90	0,50%	0,06
RÉSULTAT ANNUEL	17 321 K€	79,81%	8,67 €	14 704 K€	82,48%	9,81 €
Dividende versé			9,00 €			9,60 €

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



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les revenus nets (loyers quittancés) et revenus des parts de SCI), sur l'exercice atteignent 21,702 millions d'€ contre 17,828 millions d'€ l'exercice précédent marquant ainsi une nouvelle étape de l'accroissement significatif du parc locatif, détenu en direct ou via des SCI. Mais ce revenu rapporté à une part est en retrait sensible, proche de 10% : 10,86 € en 2016 contre 11,89 € en 2015, soit - 1,03 € par part. Plusieurs causes interviennent à ce constat : une baisse de rendement des nouveaux ou renouvellements de loyers, des délais d'emploi allongés des fonds reçus avec une rémunération des disponibilités avoisinant zéro et enfin le tassement des taux d'occupation. Les charges d'exploitation ont été contenues puisque l'excédent brut d'exploitation s'établit à 9,14 € contre 9,99 €, le différentiel par rapport à 2015 étant alors ramené à - 0,85 € par part. Les provisions pour risques et grosse réparations enregistrent une très forte évolution, passant de 0,08 € à 0,32 € par part.

Au final, le résultat net par part est de 8,67 € contre 9,81 € en 2015 (- 12%), répercutant à peu près exactement le recul des revenus qui vient d'être évoqué. Le rendement financier par rapport au « prix acquéreur » du 31/12/2016 est de 4,13% contre 4,76% en 2015 et 4,87% en 2014. Retraité de l'impôt prélevé en Allemagne et en Espagne, le résultat d'une part est de 8,93 € contre 10,09 € en 2015. Le rendement subit la même érosion, s'établissant à 4,25% contre 4,90% en 2015. 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 18,275 millions d'€ et d'autre part les frais d'acquisition des immobilisations pour 3,6 millions d'€. Soit au total 21,865 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 gestion CILOGER a communiqué au Conseil de surveillance, au début du mois de mars 2017 les comptes annuels et son rapport de gestion établi sur les comptes et opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Ont également été communiqués à cette occasion au Conseil le texte des projets de résolutions qui seront soumises à l'assemblée générale ordinaire annuelle, prévue pour le 6 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 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société civile de placement immobilier 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 placements immobiliers 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 immobilier indépendant, nommé par votre assemblée générale du 2 juin 2016. 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 oeuvre 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.

- Comme indiqué dans l'annexe, votre société applique les principes et méthodes comptables définis par le plan comptable des SCPI (Règlement CRC n°99-06 du 23 juin 1999). Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions comptables.
- L'annexe expose les règles générales d'évaluation retenues pour présenter les valeurs estimées des placements immobiliers dans l'état du patrimoine. Nos travaux sur ces informations ont consisté à vérifier la concordance de la valeur des immeubles déterminée par la société de gestion avec le rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.

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

Paris La Défense, le 21 avril 2017

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 les Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre S.C.P.I. 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, 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 certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en oeuvre 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 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 2016, une commission de souscription de 18 275 091 €, 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 2016 s'élève à 1 853 542 €.

- 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, aucun montant n'a été comptabilisé en immobilisations locatives en 2016.

Paris La Défense, le 21 avril 2017

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé



LES RÉOLUTIONS

RÉSOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 6 JUIN 2017

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 2016 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 2016 à :

- valeur comptable : 480 695 316 euros, soit 177,65 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 511 066 203 euros, soit 188,87 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 593 965 651 euros, soit 219,51 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 2016 à la somme de 432 941 280 euros.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 17 320 723,74 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 532 839,57 euros, forme un revenu distribuable de 18 853 563,31 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 17 851 847,20 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 001 716,11 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 2017.

Septième résolution

Le mandat de huit membres du Conseil de surveillance venant à expiration, l'assemblée générale décide que seront élus au Conseil de surveillance les huit associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix. Conformément aux dispositions légales, les fonctions des membres du Conseil de surveillance ainsi désignés prendront fin lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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.



NOTES

A series of horizontal dashed lines for writing notes.



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 78 40 53 00
www.ciloger.fr

Signatory of:

