

SCPI ACTIPIERRE EUROPE

SCPI DE MURS DE MAGASINS - ZONE EURO

RAPPORT ANNUEL

Exercice 2017



Organes de direction et de contrôle

SOCIÉTÉ DE GESTION AEW Ciloger

Société par Actions Simplifiée au capital de 828 510 euros
Siège social : 22, rue du Docteur Lancereaux - 75008 PARIS
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007
Agrément AMF en date du 24 juin 2014
au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

Président

Monsieur Robert WILKINSON

Directeurs Généraux Délégués

- Madame Isabelle ROSSIGNOL
- Monsieur Raphaël BRAULT

SCPI ACTIPIERRE EUROPE

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

- Monsieur Yves CHAZELLE

Vice-président

- Monsieur Lambert GARNOTEL

Membres du conseil

- Monsieur Jean-Luc BRONSART
- Monsieur Thierry DELEUZE
- Monsieur Éric FREUDENREICH
- Monsieur Serge VENDRAMINI
- Monsieur Thierry VIAROUGE
- 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

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

ÉDITORIAL	1
LES DONNÉES ESSENTIELLES	3
LE PATRIMOINE IMMOBILIER	4
LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION	12
LE MARCHÉ DES PARTS.....	13
COMPTES ANNUELS ET ANNEXES	15
Les comptes	15
L'annexe aux comptes annuels	18
LES AUTRES INFORMATIONS	24
Informations complémentaires issues de la directive européenne AIFM	25

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE AEW Ciloger.....	26
RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 5 JUIN 2018.....	27
Assemblée générale ordinaire du 5 juin 2018.....	27
Assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2018	30
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	31
Le rapport sur les comptes annuels.....	31
Le rapport spécial sur les conventions réglementées.....	33
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 5 JUIN 2018.....	34
Ordres du jour.....	34
Les résolutions.....	34



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 2017.

- Sur l'année 2017, 26,1 Mds€ ont été investis en immobilier d'entreprise en France, un volume légèrement en baisse par rapport à 2016 (-3%), mais qui reste à un niveau élevé. Le marché a été porté par les grandes transactions de plus de 200 M€ qui représentent 36% du volume. Reflet de la forte collecte enregistrée sur les SCPI et OPCI, ces fonds sont devenus les investisseurs les plus actifs en représentant un peu plus du quart des transactions.
- Pour ce qui concerne les commerces, le marché se contracte de 23% par rapport à 2016, en raison d'un manque de produits. Il se maintient toutefois à un niveau élevé avec 3,6 Mds€ échangés en 2017. D'une manière générale, les taux de rendements des actifs immobiliers semblent avoir atteint un plancher : 2,25% pour les meilleurs commerces parisiens, 3,5% pour les centres commerciaux et 4,25% pour les parcs d'activités commerciales.

Le contexte économique reste favorable au marché des commerces avec une reprise économique durable basée sur des taux d'intérêt bas. Après 1,9% de croissance sur l'année 2017, l'acquis de croissance mi-2018 s'établirait à 1,7%.

En 2017, tous les secteurs ont pu profiter de la hausse des ventes cet été (+5,3% en juillet) en particulier le secteur de l'habillement et de l'équipement de la maison. En novembre, les résultats consolidés du commerce spécialisé depuis début 2017 sont légèrement négatifs, à -0,1%, dû à un mois d'octobre difficile (-12,7%). Les concepts changent et les gammes s'élargissent dans l'ensemble des secteurs.

Les valeurs locatives « prime » restent stables pour les petites surfaces des centres-villes, qui restent des cibles de développement pour les enseignes. Dans les autres localisations secondaires, les valeurs locatives devraient connaître à terme une tendance baissière, car les enseignes, notamment internationales, ont davantage de force de négociation vis-à-vis des propriétaires.

À Paris, le pôle de la Rive Droite reste très demandé et totalise près de 75% des ouvertures parisiennes cumulées sur 2017. Le secteur de l'équipement de la personne (45%) est le secteur le plus actif en centre-ville suivi de la restauration (18%) et des services (11%).

En province, à Lyon et Marseille, les commercialisations de projets de centre-ville continuent de capter une majeure partie des transactions locatives.

Les centres commerciaux ont été favorisés par la conjoncture, accompagnée d'une hausse de la fréquentation en fin d'année (+3,4% en novembre). Le cumul des ouvertures au 3^e trimestre totalise près de 70 000 m² dont une majorité portant sur des extensions ou rénovations de sites existants (80%). En 2018, les surfaces de création seront majoritaires à 54%.

- La dynamique de l'économie allemande reste très favorable au marché du commerce. Les consommateurs continuent d'exprimer des intentions d'achats élevées, soutenues par une hausse des revenus.

De nombreuses enseignes internationales ont fait leur entrée sur le marché allemand dont notamment la marque japonaise Miniso ou l'enseigne italienne Italian Reflex à Berlin. Le constructeur automobile Opel ouvre son premier showroom au sein du Milaneo Shopping Centre à Stuttgart, pendant que Tesla ouvre son deuxième magasin à Hambourg.

Le nombre croissant de commerçants en ligne souhaitant ouvrir des magasins dans les emplacements centraux attractifs contribue fortement à la croissance du marché des commerces en Allemagne.

- En Espagne, l'indice des prix à la consommation suit une tendance à la hausse et devrait favoriser la dynamique de croissance du marché des commerces en ayant un impact sur le chiffre d'affaires.

De nombreuses grandes enseignes internationales telles que Tesla, Uniqlo ou Victoria's Secret choisissent le marché de l'Espagne dans le cadre de leur stratégie d'expansion.

La tendance à la hausse du e-commerce offre des opportunités et des synergies pour le commerce traditionnel, dans le cadre d'une stratégie multiformats. Le chiffre du e-commerce espagnol devrait augmenter de 25% en 2017 par rapport à l'année précédente.

- En Belgique, l'économie semble reprendre progressivement après les attaques terroristes de 2016 et les turbulences politiques. La confiance des consommateurs est en amélioration.

Sur le marché des commerces, la demande placée est de 231 000 m² au 3^e trimestre 2017, en hausse par rapport au début de l'année.

Les loyers « prime » augmentent dans la majorité des emplacements centraux. Les loyers des actifs de seconde classe, eux, sont en baisse dû à un taux de vacance en hausse.

Les taux de rendement prime devraient atteindre leur niveau le plus bas, dû à une hausse des taux d'intérêt obligatoires.

• Avec une collecte nette de 6,3 Mds€ en 2017, en progression de 14% par rapport à l'année 2016, les SCPI affichent un nouveau record depuis leur création il y a une quarantaine d'années. Amorcée en 2010, la progression régulière des montants collectés est une preuve de leur attractivité et de leur dynamisme.

Il faut toutefois noter que la collecte du second semestre (2,5 Mds€) a été sensiblement moins forte qu'au premier semestre (3,8 Mds€). Ce ralentissement de tendances s'explique par la volonté de certaines sociétés de gestion, dont AEW Ciloger, de freiner volontairement d'une manière drastique le rythme de la collecte, dans un contexte de raréfaction d'actifs immobiliers en adéquation avec les stratégies d'investissement.

Le marché secondaire des parts de SCPI d'immobilier d'entreprise connaît également une progression notable de 19%, et atteint un volume de transactions de 840 M€. Il fait toujours preuve d'une bonne liquidité avec des parts en attentes de vente ou de retrait qui restent limitées à 0,24% de la capitalisation.

Stimulée par la collecte primaire et secondaire, la capitalisation des SCPI affiche une hausse de 16% par rapport au début de l'année, et s'établit à un nouveau niveau historique de 50 Mds€. Pour mémoire, cette capitalisation était de 17 Mds€ il y a 10 ans.

Il faut également souligner la même tendance, quoique dans des proportions moindres, pour les OPCI « grand public » qui ont collecté 4 Mds€ en 2017, soit une hausse de 5% par rapport à 2016, et qui représentent désormais une capitalisation proche de 13 Mds€ contre à peine 1 Md€ en 2012.

Au total, la capitalisation cumulée des fonds immobiliers non cotés destinés au grand public (SCPI et OPCI) dépasse légèrement 63 Mds€.

• Dans un environnement de taux toujours très bas, les points marquants concernant ACTIPIERRE EUROPE sont les suivants :

- votre SCPI a 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;
- témoin de l'attractivité de la pierre-papier et d'ACTIPIERRE EUROPE en particulier, les capitaux collectés ont augmenté de 35% en 2017, représentant un montant de souscriptions net de 191,2 M€. Au cours des trois derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par près de 3. Toutefois, dans un souci d'améliorer l'adéquation entre les fonds collectés et les opportunités pour acquérir rapidement des actifs de qualité, outre le différé de jouissance des nouvelles parts souscrites à compter du 1^{er} août 2017 qui a été porté de cinq à sept mois, des actions visant à limiter la collecte ont été entreprises auprès des réseaux distributeurs;
- les capitaux collectés ont permis de concrétiser l'achat de 35 commerces sur 31 sites, en France et en Allemagne, pour un montant total avoisinant 206 M€. Depuis la fin de l'année 2014, la taille du patrimoine a été multipliée par près de trois en valeur vénale, améliorant ainsi sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs. À la clôture de l'exercice ACTIPIERRE EUROPE dispose d'un solde à investir de 19,18 M€, couvert par plusieurs dossiers d'investissements qualitatifs en France et en zone Euro sélectionnés ou en voie de finalisation;

- le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est ainsi réparti sur 150 sites de murs de commerces pour une superficie de 200 149 m². D'une valeur vénale (valeur d'expertise hors droits) de 665,2 M€, il est localisé à 73% en France et à 27% en zone euro (Allemagne, Espagne et Belgique). SCPI précurseur de l'investissement en Allemagne, ACTIPIERRE EUROPE est présent sur ce marché depuis 2008;

- la valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 4,8% à périmètre constant. En tenant compte des investissements réalisés durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine, dont 60% ont été acquis durant ces trois dernières années, est supérieure de 5% à son prix de revient. À 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, combinée avec une gestion immobilière de proximité et d'accompagnement des locataires, permet de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau, certes inférieur à 2016, mais toujours relativement élevé, à 95,43% 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 2017, le revenu brut distribué s'élève à 8,40€;

- le taux de distribution 2017 (distribution 2017/prix acheteur moyen 2017) s'établit à 4% 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.

- 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 2017. Il s'établit à 3,94% sur 5 ans et 4,26% sur 10 ans, et doit être apprécié en tenant compte de la création relativement récente de la SCPI, les premiers investissements ayant été réalisés en 2008. Toutefois, sur 10 ans, en gardant à l'esprit leurs profils de risques respectifs, le TRI d'ACTIPIERRE EUROPE est supérieur à ceux des actions françaises et des obligations.

Enfin, il vous est demandé, dans le cadre d'une Assemblée générale extraordinaire et en concertation avec votre Conseil de surveillance, de vous prononcer sur les évolutions suivantes : mise en place d'un prélèvement sur la prime d'émission de chaque nouvelle part créée pour maintenir le niveau par part du report à nouveau, modification de la présentation de la commission de souscription, augmentation du capital social maximum statutaire, réduction de 12 à 9 du nombre maximum de membres du Conseil de surveillance.

Si vous n'avez pas la possibilité d'assister aux Assemblées, nous vous invitons à nous retourner le formulaire de vote par correspondance ou par procuration joint à votre convocation à l'Assemblée générale.

Isabelle ROSSIGNOL

Directeur Général Délégué de AEW Ciloger

Les données essentielles

au 31 décembre 2017

CHIFFRES CLÉS

Date de création 2007	Capitaux collectés 735 388 950 €
Terme statutaire 2057	Prix de souscription de la part 210 €
Nombre d'associés 15 552	Capitalisation au prix de souscription : 759 441 900 €
Nombre de parts 3 616 390	Valeur de retrait de la part 191,10 €
Capital social 578 662 400 €	Parts en attente de retrait Néant
Capitaux propres 650 079 194 €	

PATRIMOINE

Nombre de sites 150	Taux moyen annuel d'occupation financier 96,67 %
Nombre de baux 441 (dont 331 en France)	Taux moyen annuel d'occupation physique 97,43 %
Surface 200 149 m ²	

COMPTE DE RÉSULTAT

Produits de l'activité immobilière en 2017	30 214 876 €
Résultat de l'exercice	22 952 415 € soit 7,91 € par part (calculé sur un nombre de parts corrigé)
Revenu distribué	24 403 098 € soit 8,40 € par part (pour une part en jouissance au 1 ^{er} janvier 2017)

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Taux de rentabilité interne 5 ans (2012-2017)	3,94 %*
Taux de rentabilité interne 10 ans (2007-2017)	4,26 %*
Taux de distribution/valeur de marché 2017	4,00 %*
Variation du prix acquéreur moyen	0,58 %

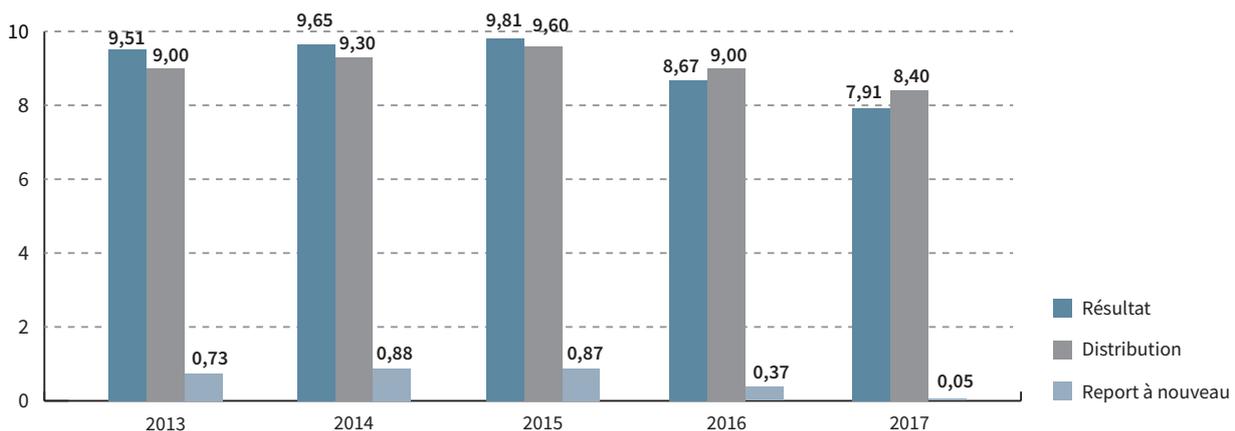
* Hors éventuels crédits d'impôt sur revenus fonciers allemands et espagnols, et après imposition des revenus belges.

VALEURS SIGNIFICATIVES

(EN EUROS)	Global	Par part
Valeur comptable	650 079 194	179,76
Valeur vénale/expertise	665 218 729	183,95
VALEUR DE RÉALISATION	684 865 801	189,38
Valeur de reconstitution	797 361 854	220,49

RÉSULTAT, 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.

ACTIPIERRE EUROPE investit, de manière directe ou indirecte, ses capitaux dans des immeubles à usage de commerce :

- de toutes catégories : pied d'immeuble, galerie commerciale, *retail park*... En règle générale, les immeubles seront acquis avec un ou plusieurs locataires en place. Toutefois, en fonction des opportunités, des immeubles pourront être acquis en état futur d'achèvement.
- présentant, à titre accessoire, et dans la limite de 10% de la valeur du patrimoine, une partie de bureaux et de logements située dans ces commerces.

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 :

- des parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé de manière directe ou indirecte pouvant représenter jusqu'à 100% de l'actif de la société ;
- des parts de SCPI, des parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier, professionnels ou non, et des parts, actions ou droits d'organismes de droit étranger ayant un objet équivalent quelle que soit leur forme, sous réserve que les titres de ces sociétés et organismes ne représentent pas plus de 10% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la Société.

Par ailleurs, 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.

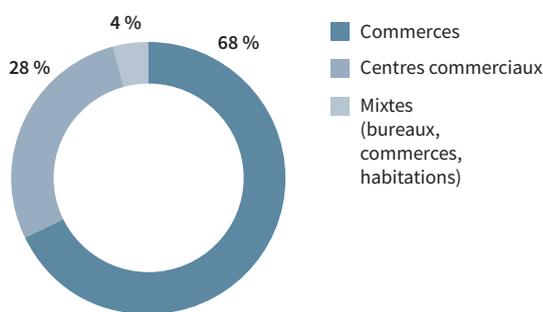
RÉPARTITION DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2017, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est réparti sur 150 sites pour une superficie de 200 149 m². En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 73 % en France et à 27 % en zone euro (Allemagne, Espagne et Belgique). SCPI précurseuse de l'investissement en Allemagne, ACTIPIERRE EUROPE est présente sur ce marché depuis 2008.

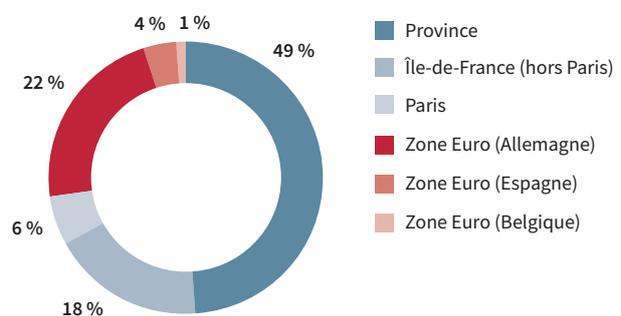
Toujours en valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 96 % et d'immeubles mixtes (commerces/bureaux/habitations) à hauteur de 4 %. ACTIPIERRE EUROPE détient des immeubles en direct (60 %) et cinq immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 40 %).

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 (25 %).

Répartition économique du patrimoine



Répartition géographique du patrimoine



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2017, en liaison avec les souscriptions réalisées, 10 investissements de qualité représentant 35 actifs de commerces sur 31 sites en France et en Allemagne ont été concrétisés pour un montant total avoisinant 206 M€. Depuis la fin de l'année 2014, la taille du patrimoine a été multipliée par près de trois en valeur vénale, améliorant ainsi sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs. À la clôture de l'exercice ACTIPIERRE EUROPE dispose d'un solde à investir de 19,18 M€.

Les montants totaux (en M€) des arbitrages en prix de vente et des investissements directs inclus réalisés durant les cinq derniers exercices sont les suivants.

Arbitrages et investissements sur 5 ans (EN M€)

Exercices	Arbitrages	Investissements
2013	-	39,72
2014	-	85,91
2015	-	70,25
2016	0,61	120,36
2017	0,95	206,08
TOTAL	1,56	522,32

LES CESSIONS DE L'EXERCICE

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 cédée.

Nîmes (30) : 5, rue des Flottes

Cette boutique, acquise en 2012 au sein d'un portefeuille, a été cédée le 15 mai 2017 pour un prix de 95 000 € correspondant à la valeur d'expertise du 31 décembre 2016.

Si la transaction fait ressortir une moins-value comptable nette de 26 783 € par rapport au prix de revient, après imputation d'une commission d'arbitrage de 475 €, elle sera à terme source d'économies de charges.

INVESTISSEMENTS DE L'EXERCICE

En début d'année 2017, ACTIPIERRE EUROPE disposait d'un solde à investir de 57,7 M€.

AEW 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 : AEW 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.

Trois investissements réalisés en 2017 en sont une parfaite première illustration.

À ce sujet, AEW 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. AEW 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 dix opérations d'investissement en France et en Allemagne.

Ils représentent 35 boutiques sur 31 sites commerciaux, pour un montant total avoisinant 206 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 3,5% et 5,2%, cohérents dans les marchés immobiliers actuels.

Levallois-Perret (92) : 16, rue Paul Vaillant couturier

Le 22 mars 2017, ACTIPIERRE EUROPE a acquis un local commercial situé au 16, rue Paul Vaillant Couturier à Levallois-Perret (92).

Situé au pied d'un immeuble de logements et avec une façade d'angle de 30 mètres linéaires, l'actif est exploité par un franchisé de l'enseigne alimentaire Franprix, et entièrement rénové selon son dernier concept de magasin. Il bénéficie d'une excellente visibilité au sein d'un environnement mixte bureau/résidentiel dense.

D'une surface totale de 281 m², le commerce a été négocié pour un montant de 2,8 M€ acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 4,63%.

Cannes (06) : 15, rue Macé

Nanterre (92) : 22, rue Henri Barbusse

Il s'agit de deux boutiques acquises le 23 mars 2017.

• **Nanterre (92) : 22, rue Henri Barbusse**

Au sein de la rue commerçante principale, la boutique dispose d'une surface totale de 116 m² en RDC et d'un sous-sol de 70 m². Elle est actuellement exploitée par une enseigne de décoration.

Elle a été négociée à 915 000 € pour un taux de rendement immobilier de 5,14%.

• **Cannes (06) : 15, rue Macé**

Situé à 70 mètres de la Croisette et à proximité du Palais des Festivals, le commerce, d'une surface totale de 47 m², bénéficie d'une excellente visibilité grâce à son linéaire de 12 mètres. Il est actuellement loué à une galerie d'art.

Elle a été négociée à 674 000 € pour un taux de rendement immobilier de 5,18%.

Paris (75016) : 42, rue de Passy

Le 31 mars 2017, ACTIPIERRE EUROPE a acquis une boutique en pied d'immeuble au 42, rue de Passy dans le 16^e arrondissement de Paris.

Exploité par une enseigne de prêt-à-porter haut de gamme (Majestic Filatures), le bien bénéficie d'une excellente visibilité en angle sur l'un des axes les plus commerçants du quartier.

D'une superficie de 45 m², l'actif a été négocié pour un montant total de 2,3 M€.

À noter qu'un panneau publicitaire, existant sur un mur depuis 1961, fait également partie du périmètre de l'acquisition. Il a été acquis en juillet pour un prix de 0,19 M€.

Le taux de rendement immobilier de la boutique ressort à 4,01% et celui du panneau publicitaire à 8,9%, soit un taux global de 4,41%.

Allemagne : portefeuille de 18 actifs de commerces

ACTIPIERRE EUROPE a poursuivi ses investissements en zone euro, avec l'acquisition d'une participation de 50% dans un portefeuille d'un montant global de 178,4 M€ et procurant un taux de rendement immobilier net légèrement inférieur à 4%.

Ce portefeuille regroupe 18 actifs de commerces « prime » situés en Allemagne, pays qui reste une destination privilégiée tant pour les enseignes internationales que pour les marques locales, de par sa taille de marché et du pouvoir d'achat de sa population.

Cette acquisition a été réalisée par l'intermédiaire d'une société dédiée (SCI) qu'ACTIPIERRE EUROPE détient pour moitié. L'autre moitié de la SCI est détenue par un fonds grand public à la stratégie d'investissement comparable à celle d'ACTIPIERRE EUROPE et également géré par AEW Ciloger.

Les actifs sont essentiellement situés dans des villes moyennes du Sud et de l'Ouest, offrant des perspectives économiques et démographiques plus favorables que la moyenne.

Ils totalisent une surface de vente totale de 47 800 m² orientée principalement vers l'équipement de la personne, avec des enseignes nationales ou internationales telles que H&M, Rossmann, C&A ou Rewe. Acquis en pleine propriété, ces actifs de centre-ville peuvent comprendre, comme c'est souvent le cas en Allemagne, des étages loués en bureaux, cabinets médicaux ou logements représentant parfois une part non négligeable du revenu. Il y a également des revenus tirés de parkings en sous-sol.

Les baux sont essentiellement de 5 ou 10 ans, sans période ferme avec une durée moyenne résiduelle de 7 ans.

Cette acquisition s'est opérée en deux tranches :

- 16 actifs le 1^{er} août 2017 pour un montant revenant à ACTIPIERRE EUROPE de 80,9 M€ ;
- 2 actifs le 1^{er} novembre 2017 pour un montant revenant à ACTIPIERRE EUROPE de 8,3 M€.

Montpellier (34) : place de la Comédie

Toujours en association avec un fonds grand public géré par AEW Ciloger, ACTIPIERRE EUROPE a réalisé le 26 septembre un autre investissement indirect en finalisant l'acquisition d'un magasin situé sur la place principale du centre-ville de Montpellier, et loué à l'enseigne Monoprix implantée sur le site depuis plus de 70 ans. D'un montant total de 19,4 M€, dont une quote-part de 9,7 M€ pour votre SCPI, cet investissement s'inscrit dans la continuité de celui réalisé en décembre 2016 qui portait sur 9 magasins à l'enseigne Monoprix.

Rouen (76) : rue aux Ours/rue de la Champmeslé

Ce commerce en pied d'immeuble est situé dans une rue piétonnière du centre-ville. Il est loué à une enseigne nationale de décoration et d'ameublement. Il a été acquis le 10 octobre pour un montant de 3,7 M€, soit un rendement immobilier net proche de 5%.

Nancy (54) : Centre commercial Saint-Sébastien

ACTIPIERRE EUROPE a finalisé le 29 novembre l'acquisition de la moitié de deux sociétés dédiées (SCI) regroupant les trois quarts de la surface du centre commercial Saint-Sébastien à Nancy (54).

L'autre moitié est détenue par un fonds grand public également géré par AEW Ciloger. Cet actif commercial de référence de la région a été acquis pour un prix avoisinant 174 M€, dont une quote-part de 87 M€ pour votre SCPI et un rendement immobilier de 4,15%. Ouvert en 1976 dans le cœur du centre-ville commerçant, il développe 24 000 m² et compte 105 boutiques et restaurants, dont Monoprix, Intersport, C&A et Sephora.

Bordeaux (33) : 72, rue de la Porte Dijéaux

Le 7 novembre, ACTIPIERRE EUROPE a acquis un bien au cœur de la ville de Bordeaux. Bénéficiant d'une excellente visibilité d'angle dans l'un des principaux axes commerçants de la ville, l'actif, situé à proximité de l'Opéra National et du Palais de la Bourse de Bordeaux, se compose d'un commerce en pied d'immeuble de 57 m², actuellement loué à une enseigne de bijouterie à forte renommée et, à titre accessoire d'un appartement à l'étage. L'acquisition a été négociée pour un montant total de 2,3 M€, soit un rendement immobilier net de 3,54% (hors appartement à l'étage).

Portefeuille de 9 commerces pieds d'immeubles

Paris/Île-de-France

Il s'agit d'un portefeuille de 9 commerces en pied d'immeubles situés dans 5 rues commerçantes parisiennes (4^e et 14^e arrondissements) et de bonnes villes de première couronne [Vincennes (94), Boulogne-Billancourt (92), Issy-les-Moulineaux (92)]. L'acquisition a été négociée pour 7,3 M€, soit un taux de rendement immobilier net de 4,37%.

L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2016	Durant l'année 2017	Total au 31/12/2017
FONDS COLLECTÉS	544 182 480	191 206 470	735 388 950
+ Plus ou moins-value sur cession d'immeubles	- 182 189	- 26 783	- 208 972
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 51 080 333	- 18 632 533	- 69 712 866
+ Commissions de souscription (retraits)	1 894 185	809 487	2 703 672
- Achat d'immeubles	- 330 209 636	- 18 928 057	- 349 137 693
+ Vente d'immeubles	242 525	119 591	362 116
- Achat de titres de participation contrôlés	- 92 046 611	- 189 904 734	- 281 951 345
- Frais d'acquisition	- 15 119 568	- 3 140 281	- 18 259 849
- Divers*	- 974	-	- 974
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	57 679 878	- 38 496 840	19 183 039

* Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission.

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2017, ACTIPIERRE EUROPE dispose au 31 décembre 2017 d'un montant à investir de 19 183 039€.

Ce solde correspond à des souscriptions de parts du mois de décembre 2017, qui porteront jouissance à compter du 1^{er} juillet 2018. Plusieurs dossiers d'investissements qualitatifs en France et en zone Euro, sont sélectionnés ou en voie de finalisation et couvrent largement ce montant.

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 des sociétés contrôlées, 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	348 775 577
COÛT HISTORIQUE DES PARTS DE SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES	281 951 345
VALEUR COMPTABLE NETTE	630 726 922
VALEUR ACTUELLE (VALEUR VÉNALE HORS DROITS)	665 218 729

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
Valeur nette comptable des immeubles	348 775 577	-	-
Provisions pour gros entretien	- 294 800	-	-
Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	281 951 345	-	-
Autres éléments d'actifs	19 647 072	19 647 072	19 647 072
Valeur des immeubles (expertises) hors droits		665 218 729	
Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			705 952 215
Commission de souscription théorique			71 762 567
TOTAL GLOBAL	650 079 194	684 865 801	797 361 854
NOMBRE DE PARTS	3 616 390	3 616 390	3 616 390
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	179,76	189,38	220,49

La valeur de reconstitution par part à 220,49€ est supérieure de 5% au prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2017 (210€).

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.

État synthétique du patrimoine AU 31 DÉCEMBRE 2017	Prix de revient au 31/12/2017 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2017 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2017 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2016 en euros	Variation hors droits 2017/2016 en %
Commerces - Paris	35 615 765	36 856 000	3,48	39 617 000	31 072 000	18,61
Commerces - Île-de-France	62 565 611	67 281 000	7,54	72 317 000	62 363 000	7,89
Commerces - Province	168 139 043	189 242 000	12,55	202 259 000	181 774 300	4,11
Commerces - Zone Euro	82 455 159	90 250 000	9,45	96 090 000	86 100 000	4,82
TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS DÉTENUS EN DIRECT	348 775 577	383 629 000	9,99	410 283 000	361 309 300	6,18
Commerces et Mixtes	281 951 345	281 589 729	- 0,13	295 669 215	90 189 309	212,22
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES CONTRÔLÉES	281 951 345	281 589 729	- 0,13	295 669 215	90 189 309	212,22
TOTAUX	630 726 922	665 218 729	5,47	705 952 215	451 498 609	47,34

ACTIPIERRE EUROPE détient des immeubles en direct (60,25 % de la valeur vénale) et cinq immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 39,75 % de la valeur vénale).

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

- 18,85 % dans une Société Civile Immobilière (SCI SIMONOP'1) comprenant 11 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix ;

- 50 % dans une Société Civile Immobilière (SCI PLACEMENT CILOGER 4) comprenant 10 murs de magasins loués à l'enseigne Monoprix ;
- 50 % dans une Société Civile Immobilière (SCI PLACEMENT CILOGER 5) comprenant 18 murs de magasins en Allemagne ;
- 50 % dans des Sociétés Civiles Immobilières (SCI CC NANCY I et SCI CC NANCY II) détenant 75 % de la surface du centre commercial Saint-Sébastien à Nancy (54).

Immobilisations financières contrôlées	SIMONOP'1	Placement Ciloger 4	Placement Ciloger 5	NANCY I	NANCY II	Totaux
Année d'acquisition	2015	2016	2017	2017	2017	
Pourcentage de détention	18,85 %	50 %	50 %	50 %	50 %	
Caractéristique du portefeuille / Adresse	Monoprix	Monoprix	Allemagne	Centre commercial Nancy Saint-Sébastien	Centre commercial Nancy Saint-Sébastien	
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Commerces	Commerces	
Surface en m ²	9 173	20 941	27 063	8 038	54	65 269
Coûts d'acquisition (en euros)	29 737 961	63 904 600	105 500 000	75 333 037	11 031 864	285 507 462
Valeurs estimées du patrimoine (en euros)	161 565 000	127 960 000	166 573 700	149 065 000	1 625 000	606 788 700
Actif net réévalué (en euros)	30 443 174	64 615 625	101 236 809	74 264 836	11 029 285	281 589 729

Compte tenu des investissements de l'exercice, l'évaluation du patrimoine, détenu directement et indirectement, enregistre une augmentation en valeur absolue de 47 %, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 49 %.

ACTIPIERRE EUROPE fait encore preuve en 2017 de 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 1,1 %.

La valorisation est quasiment stable (-0,06 %) pour les actifs situés en France et de +4,8 % pour les actifs situés en zone euro.

Parallèlement, l'estimation du patrimoine immobilier détenu indirectement (parts de Sociétés Civiles Immobilières) progresse de 6,8 % à périmètre constant.

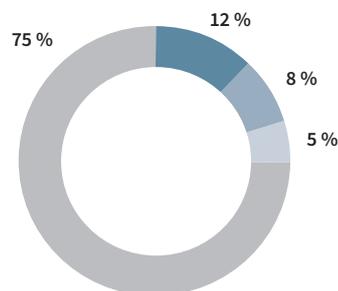
L'estimation totale du patrimoine immobilier (détention directe et indirecte) est de 665,2 M€, en progression à périmètre constant de 4,76 %.

Au 31 décembre 2017, 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 5 % et 12 % à leur prix de revient.

DIVISION DES RISQUES IMMOBILIERS

En matière de division des risques immobiliers :

- 3 actifs sur 150 représentent 25 % de la valeur vénale du patrimoine ;
- 3 actifs représentent chacun 5 % ou plus de la valeur globale du patrimoine. Ils sont tous divisés et loués à plusieurs locataires ;
- le centre commercial Saint-Sébastien à Nancy représente 12 % de la valeur vénale du patrimoine. Il est loué à une centaine de locataires.



- SCI Nancy I - Nancy (54)
- Centre commercial Cotentin - Cherbourg (50)
- Parc commercial Grand Tour 2 - Sainte-Eulalie (33)
- Autres immeubles

LA GESTION IMMOBILIÈRE

La qualité du patrimoine, combinée avec une gestion immobilière de proximité et d'accompagnement des locataires, permet de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau élevé, supérieur à 95 % 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 2016 et durant l'exercice, les produits immobiliers se sont élevés sur l'année à 30 214 876 € contre 24 679 017 € l'exercice précédent (+22 %). Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2017, réalisées très majoritairement durant le second semestre, auront un impact plus marqué sur les produits locatifs de l'exercice 2018.

En année pleine, les contributions en termes de loyers sont fournies très majoritairement (85 %) par des enseignes nationales ou internationales disposant d'une excellente signature (Darty, Decathlon, Picard, Monoprix, Casino, Lidl, Rewe, Aldi, Edeka, Real...).

La répartition géographique par type de locataire en matière de contribution aux loyers dans les immeubles détenus en direct est la suivante :

- France - enseignes nationales et internationales : 64 % ;
- France - enseignes indépendantes : 13 % ;
- Zone euro - enseignes nationales et internationales : 21 % ;
- Zone euro - enseignes indépendantes : 2 %.

TAUX D'OCCUPATION

Les taux d'occupation sont calculés 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 physique exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine.

Calculé au 31 décembre 2017, il s'établit à 95,78 %, en diminution par rapport au 31 décembre 2016 (97,64 %). Il est en moyenne de 97,43 % sur l'exercice, contre 98,54 % l'année précédente.

Le taux d'occupation financier (TOF) 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 facturables (loyers actuels et valeurs locatives de marché pour les locaux vacants).

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE se maintient à un niveau élevé, à 94,73 % au quatrième trimestre 2017, quoiqu'en diminution par rapport au début d'année (96,05 %). Il reflète la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés.

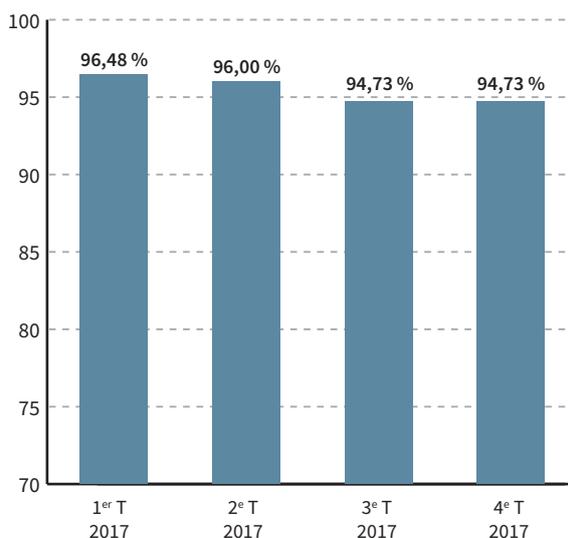
Le taux d'occupation financier moyen 2017 ressort à 96,67 %, également en diminution par rapport à l'année précédente (97,49 %).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) calculé sur l'intégralité du patrimoine atteint 98,89 % (97,49 % en 2016).

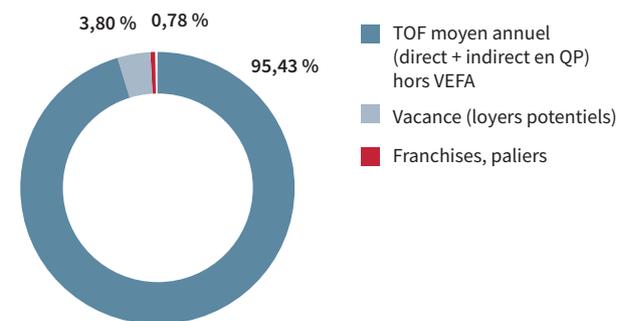
Il se décompose en :

- taux d'encaissement sur les actifs français : 98,11 % ;
- taux d'encaissement sur les actifs européens : 99,77 %.

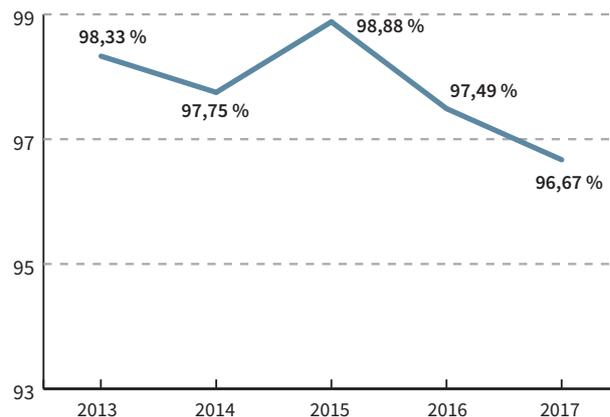
Décomposition du TOF des 4 derniers trimestres



Décomposition du TOF annuel 2017



Évolution des TOF moyens annuels sur 5 ans



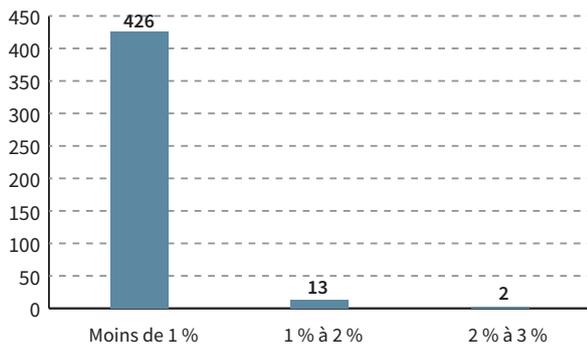
DIVISION DES RISQUES LOCATIFS

Au 31 décembre 2017, la SCPI compte 441 locataires (216 en 2016).

Les risques locatifs sont bien maîtrisés puisque 426 locataires représentent chacun moins de 1% de la masse de loyers. La division des risques constitue l'un des axes majeurs de la politique de gestion retenue pour assurer la pérennité et la régularité du revenu.

Répartition des risques locatifs

en pourcentage du montant des loyers HT facturés



LOCATIONS ET LIBÉRATIONS

Sur l'exercice, treize locaux ont été libérés. Ils représentent une surface totale de 3 549 m², concentrée pour la moitié sur les sites de Montpellier et de Sainte-Geneviève-des-Bois, et un total de loyers de 925 K€..

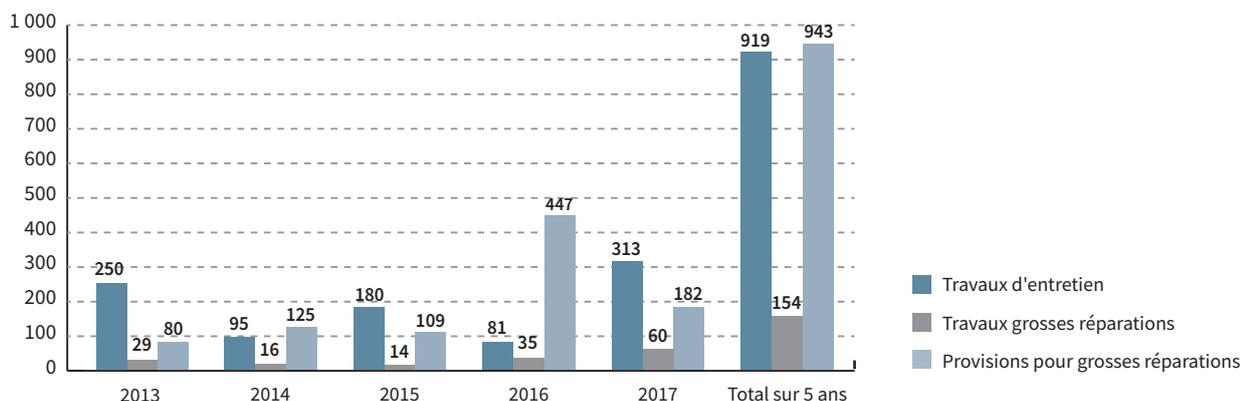
Huit relocations ont été effectuées. Elles ont porté sur 1 948 m² pour un total de loyers en année pleine de 683 K€.

Par ailleurs, cinq baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ont porté sur 4 804 m² pour un total de loyers en année pleine de 683 K€.

Les surfaces vacantes au 31 décembre 2017 s'établissent à 8 446 m², en augmentation par rapport à l'année précédente (3 797 m²). Elles représentent une valeur locative de marché de 1,095 M€.

Les surfaces de plus de 500 m² vacantes au 31 décembre 2017 sont concentrées sur quatre actifs qui représentent 43% de la vacance: Saint-Ouen (1 945 m²), Sainte-Geneviève-des-Bois (651 m²), Clermont-Ferrand (531 m²) et Nancy (515 m²).

Travaux et provisions pour grosses réparations (en K€)



LES TRAVAUX

Au cours de l'année 2017, la politique de travaux de rénovation sur les actifs a été poursuivie pour un montant avoisinant 461 K€.

Cette politique vise à conserver la qualité des actifs gérés, à améliorer le standing des actifs, à attirer de nouveaux locataires et à fidéliser les locataires en place en améliorant leur confort et leur bien-être.

Les travaux d'entretien courant, directement enregistrés en charges dans le compte de résultat de la SCPI, se sont élevés à 313 336 € en 2017 (80 885 € en 2016). Ils s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 184 K€.

Conformément au plan d'entretien quinquennal, une dotation aux provisions pour grosses réparations (devenue gros entretien) a été passée pour un montant de 182 000 €. La provision représente ainsi au 31 décembre 2017 un montant total de 294 800 €, destinée à assurer les gros travaux sur les actifs dans de bonnes conditions.

En 2017, des travaux de grosses réparations (gros entretien) ont été engagés à hauteur de 60 000 € (34 984 € en 2016), et ont porté sur le site de Montpellier (désamiantage). Ils s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 31 K€.

Par ailleurs, certains travaux d'amélioration peuvent être portés à l'actif du bilan. Ils ne pèsent donc pas sur le résultat et contribuent à consolider la valeur du patrimoine. Au cours de l'exercice 2017, des travaux ont été immobilisés pour un montant de 12 K€ (étanchéité de toiture sur le site de Montivilliers).

IMPAYÉS

Les dotations aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se montent à 489 561 €. Compte tenu des reprises sur provisions effectuées suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues d'un montant de 207 209 €, le solde net de l'exercice 2017 est une charge de 282 352 €.

Au final, la provision pour dépréciation de créances douteuses au 31 décembre 2017 s'élève à 1 036 033 €.

Les impayés sont concentrés à 65% sur trois locataires, en redressement ou liquidation judiciaire, pour un montant total de 675 K€.

Les résultats et la distribution

Le résultat d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé de 33 % par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 22 952 415 €. Cette progression est à corréliser avec des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement qui ont augmenté de 45 % en prix de revient d'un exercice à l'autre. Le revenu brut distribué à 8,40 € par part, est à rapprocher d'un résultat par part de 7,90 €. Le report à nouveau a donc été sollicité à hauteur de 0,50 € par part. Dans un environnement de taux toujours très bas, le taux de distribution 2017 d'ACTIPIERRE EUROPE s'établit à 4 % (hors éventuels crédits d'impôt sur les revenus fonciers étrangers), et le prix acquéreur moyen de la part a augmenté de 0,58 %.

Le résultat de l'année s'élève à 22 952 415 €, en progression de 33 % par rapport à l'exercice précédent (5,6 M€ en valeur absolue), le résultat de l'activité immobilière augmentant de 25 % (5 M€ en valeur absolue).

Les revenus financiers tirés du placement imposé de la trésorerie dans des SICAV monétaires présentent une charge nette de 165,7 K€ dans un contexte de taux négatifs ou très faibles.

Dans un contexte de raréfaction de biens de qualité présentant un degré de risque compatible avec la stratégie de votre SCPI, le revenu brut distribué par part a été maintenu à 2,10 € au titre des quatre trimestres de l'exercice, inchangé depuis le troisième trimestre 2016.

Au total, le revenu distribué par part en 2017 s'établit à 8,40 € (9 € au titre de l'exercice 2016). Il est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 7,91 €. Le report à nouveau a donc été sollicité à hauteur de 0,49 € par part (5,8 % du montant distribué).

Par ailleurs, à compter du 1^{er} janvier 2017, des changements dans le Plan Comptable applicable aux SCPI et dans la méthodologie de provisionnement des travaux ont généré une reprise sur provision qui a été affectée directement au report à nouveau. En conséquence, ce dernier a été abondé d'un montant de 618 200 € soit 0,17 € par part créée au 31 décembre 2017.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2017, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée générale ordinaire, à 169 233 €, soit 0,05 € par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2017). Il représente 0,1 mois de distribution courante, contre 0,5 mois de distribution à la fin 2016.

Le prix de souscription (210 €) n'a pas été modifié durant l'année 2017. Le prix acquéreur moyen de l'exercice est donc également de 210 €.

Toutefois, compte tenu de l'augmentation du prix de souscription à compter du 2 mai 2016, de 206 € à 210 €, la variation du prix acquéreur moyen 2017 est de +0,58 % par rapport à l'exercice précédent.

À noter qu'au niveau national, la variation du prix moyen de la part pour les SCPI de commerces s'établit à 0,47 %.

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 2017 d'ACTIPIERRE EUROPE diminue à 4 % (4,31 % en 2016), conséquence de l'augmentation du prix acheteur moyen de la part sur l'exercice et de la diminution du montant distribué.

Parallèlement, à l'échelon national, le taux de distribution des SCPI de commerces s'est contracté de 0,21 point de base.

Le taux de distribution d'ACTIPIERRE EUROPE demeure 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 éventuels 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.

Compte tenu des règles fiscales belges, cette imposition représente une charge nulle en 2017. Il n'y a donc pas eu au titre de l'exercice d'imposition sur les revenus fonciers de source belge.

Sur une plus longue période, le taux de rentabilité interne d'ACTIPIERRE EUROPE s'établit à 3,94 % sur cinq ans et 4,26 % sur dix ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2017. Le TRI à 10 ans est supérieur à ceux des classes d'actifs Obligations (3,8 %), Actions françaises (3,3 %) ou livret A (1,7 %). Ces comparaisons sont à relativiser en fonction des profils de risques attachés à ces différentes classes d'actifs.

Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière.

L'évolution du prix de la part (EN EUROS)

	Prix acquéreur au 1 ^{er} janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements*	Prix acquéreur moyen de l'année**	Taux de distribution sur valeur de marché en %***	Report à nouveau cumulé par part
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
2017	210,00	8,40	210,00	4,00%	0,05

* Avant retenue à la source et prélèvements sociaux sur les produits financiers.

** 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.

*** Distribution brute versée au titre de l'année rapportée 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 35 % en 2017, représentant un montant de souscriptions net de 191,2 M€. Dans un souci d'améliorer l'adéquation entre les fonds collectés et les opportunités pour acquérir rapidement des actifs de qualité, outre le différé de jouissance des nouvelles parts souscrites à compter du 1^{er} août 2017 qui a été porté de cinq à sept mois, des actions visant à limiter la collecte ont été entreprises auprès des réseaux distributeurs.

Sur l'exercice 2017, 953 337 parts ont été souscrites par 4 108 associés, soit une collecte brute de 200 200 770 € (- 0,42 % par rapport à l'exercice précédent). Au cours des trois derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par près de 3.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 191 206 470 €, pour 910 507 parts nouvelles.

À l'échelon national, ACTIPIERRE EUROPE se situe au 2^e rang des SCPI de commerces en ouverture de capital durant l'année, soit 3 % de la collecte globale des SCPI d'entreprise et 20 % de la collecte des SCPI de commerces.

L'Assemblée générale extraordinaire du 5 avril 2017, réunie en seconde convocation, a approuvé l'augmentation du capital statutaire de 500 000 000 € à 650 000 000 €. Au 31 décembre 2017, le capital social de la SCPI est de 578 622 400 €.

Le capital est réparti entre 15 552 associés, composés à hauteur de 78 % de personnes physiques et de 22 % de personnes morales. La part des compagnies d'assurance est de l'ordre de 20 %. Le plus gros porteur de parts détient 9,95 % du capital

social. Le portefeuille moyen avoisine 45 000 € (233 parts) au prix de retrait en vigueur.

Le prix de souscription, porté de 206 € à 210 € le 1^{er} mai 2016, n'a pas été modifié durant l'exercice.

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

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

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

Le détail des augmentations de capital

	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé) (en euros)	Capital social (nominal) (en euros)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) (en euros)
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
AU 31/12/2017	SOCIÉTÉ OUVERTE	3 616 390	578 622 400	735 388 950

Date de création : 4 septembre 2007

Capital initial : 760 000 euros

Nominal de la part : 160,00 euros

L'évolution du capital

	Montant du capital nominal au 31/12 (en euros)	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions*	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix acquéreur au 31/12** (en euros)
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
2017	578 622 400	191 206 470	3 616 390	15 551	18 632 533	210,00

* Diminué des retraits réalisés. ** Prix de souscription de l'augmentation de capital.

Afin de tenir compte des difficultés pour acquérir rapidement des actifs de qualité, et en concertation avec votre Conseil de surveillance, le délai de jouissance des nouvelles parts créées à compter du 1^{er} août 2017 a été porté à sept mois, contre cinq

auparavant. Parallèlement, pour la même raison, des actions visant à limiter la collecte ont été entreprises par AEW Ciloger auprès des réseaux distributeurs.

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2017, 42 830 parts détenues par 204 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 8 994 300 € en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur le quart des cédants qui représentent près de 70 % des parts retirées.

Signe de la confiance des associés et de la fluidité des retraits, au 31 décembre 2017, 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, 547 parts ont été échangées

(2 transactions) pour un montant total hors droits de 111 033 €, soit 203 € 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 2017, de 1,60 % (1,18 % en 2016).

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation est de 1,20 % (0,76 % à fin 2016), à comparer à 1,78 % pour l'ensemble des SCPI de murs de commerces.

L'évolution des conditions de cession ou de retrait

	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 euros HT)
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
2017	43 377	1,60 %	0	6 649

DÉCISIONS À PRENDRE PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Mise en place d'un prélèvement sur la prime d'émission pour maintenir le niveau par part du report à nouveau.

Lorsque votre SCPI est en augmentation de capital, il vous est proposé de modifier les règles d'utilisation de la prime d'émission telles qu'indiquées dans les statuts afin de prélever sur celle-ci le montant permettant de maintenir le niveau de dotation par part du poste report à nouveau.

Ce prélèvement se fera au moment de la souscription, sur la prime d'émission de chaque nouvelle part créée et seulement celles-ci.

Cette modalité est utilisée par un grand nombre de SCPI de la place afin d'amoindrir la dilution du report à nouveau liée à une forte collecte de capitaux.

Modification de la présentation de la commission de souscription

Il vous est proposé de modifier la présentation de la commission de souscription pour la mettre en conformité avec la réglementation.

Lors des augmentations de capital, AEW Ciloger est rémunérée pour assurer 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. Cette rémunération est assurée par le biais d'une commission de souscription de 10,80 % TTC (9,00 % HT) prélevée sur la prime d'émission de chaque nouvelle part créée.

Dans la nouvelle présentation qui vous est proposée, cette commission de souscription serait désormais de 9,25 % TTC, se décomposant :

- à hauteur de 7,75 % TTI (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-I e du Code général des impôts), à la recherche des capitaux et à couvrir les frais de collecte ;
- à hauteur de 1,25 % HT, soumis à TVA, soit 1,50 % TTC à la recherche des investissements.

Augmentation du capital social maximum statutaire

Par une décision des associés réunis en Assemblée générale extraordinaire le 5 avril 2017, le capital social statutaire maximum a été porté de la somme de 500 000 000 € à la somme de 650 000 000 €.

Au 31 décembre 2017, le capital social de la SCPI s'élève à 578 622 400 €.

La totalité des parts pouvant être émises devrait être souscrite lors de l'année 2018.

Aussi, AEW Ciloger, dans le but de maintenir une gestion dynamique de la SCPI, vous propose, en concertation avec votre Conseil de surveillance, de porter le capital social statutaire maximum de 650 000 000 € à 800 000 000 €.

Cette augmentation du capital social maximum statutaire permettrait à la SCPI :

- une plus grande diversification des opérations immobilières ;
- de se positionner sur les actifs les mieux situés et de tailles significatives ;
- une meilleure mutualisation des risques.

À défaut de modification de capital social statutaire, plus aucune souscription ne pourra être accueillie dès que le montant de 650 000 000 € sera atteint.

Réduction du nombre maximum de membres du Conseil de surveillance

En accord avec votre Conseil de surveillance, il vous est proposé, de réduire le nombre maximum de membres du Conseil de surveillance pour le porter de 12 à 9, ce qui correspond au nombre de postes actuellement pourvus.

Comptes annuels et annexes

LES COMPTES

État du patrimoine

AU 31 DECEMBRE 2017

	Exercice 2017		Exercice 2016	
	Valeurs bilantielles 31/12/2017	Valeurs estimées* 31/12/2017	Valeurs bilantielles 31/12/2016	Valeurs estimées* 31/12/2016
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	348 775 577	383 629 000	329 967 111	361 309 300
Immobilisations en cours	0	0	0	0
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	0		0	
Gros entretiens	- 294 800		- 886 000	
Provisions pour risques et charges	0		0	
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	281 951 345	281 589 729	92 046 611	90 189 309
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées	0		0	
Provisions pour risques et charges	0		0	
TOTAL I (PLACEMENTS IMMOBILIERS)	630 432 122	665 218 729	421 127 722	451 498 609
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées	0	0	0	0
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées	0	0	0	0
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières contrôlées	0	0	500 000	500 000
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières non contrôlées	0	0	0	0
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées	0	0	0	0
TOTAL II (IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES)	0	0	500 000	500 000
ACTIFS D'EXPLOITATION				
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés	0	0	0	0
Associés capital souscrit non appelé	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	27 871	27 871	25 264	25 264
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	0	0	0	0
Créances				
Locataires et comptes rattachés	2 097 745	2 097 745	2 040 060	2 040 060
Autres créances	14 524 749	14 524 749	19 072 363	19 072 363
Provisions pour dépréciation des créances	- 1 036 033	- 1 036 033	- 753 681	- 753 681
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	15 546 351	15 546 351	0	0
Fonds de remboursement	0	0	0	0
Autres disponibilités	10 946 023	10 946 023	72 529 738	72 529 738
TOTAL III	42 106 706	42 106 706	92 913 743	92 913 743
PASSIFS D'EXPLOITATION				
Provisions générales pour risques et charges				
	- 286 279	- 286 279	- 200 690	- 200 690
Dettes				
Dettes financières	- 2 724 071	- 2 724 071	- 12 310 420	- 12 310 420
Dettes d'exploitation	- 4 334 163	- 4 334 163	- 8 534 783	- 8 534 783
Dettes diverses	- 14 945 708	- 14 945 708	- 12 577 307	- 12 577 307
TOTAL IV	- 22 290 220	- 22 290 220	- 33 623 200	- 33 623 200
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	0	0	0	0
Produits constatés d'avance	- 169 414	- 169 414	- 222 949	- 222 949
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)				
TOTAL V	- 169 414	- 169 414	- 222 949	- 222 949
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	650 079 194		480 695 316	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE**		684 865 801		511 066 203

* Les valeurs estimées proviennent de l'inventaire détaillé des placements immobiliers.

** Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L. 214-109 de la partie législative du Code monétaire et financier.

La variation des capitaux propres

AU 31 DECEMBRE 2017 (EN EUROS)

	Situation de clôture 2016	Affectation résultat 2016	Autres mouvements	Situation de clôture 2017
Capital				
Capital souscrit	282 186 720		150 754 560	432 941 280
Capital en cours de souscription	150 754 560		- 5 073 440	145 681 120
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission et/ou de fusion	65 278 700		45 962 500	111 241 200
Primes d'émission en cours de souscription	45 962 500		- 437 150	45 525 350
Prélèvements sur primes d'émission et/ou de fusion	- 64 306 691		- 20 963 326	- 85 270 017
Écarts de réévaluation				
Écarts de réévaluation	0			0
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif	0			0
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	0			0
Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	- 182 189		- 26 783	- 208 972
Réserves	0			0
Report à nouveau*	1 532 840	- 531 123	618 200	1 619 916
Résultat en instance d'affectation	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	17 320 724	- 17 320 724	22 952 415	22 952 415
Acomptes sur distribution**	- 17 851 847	17 851 847	- 24 403 098	- 24 403 098
TOTAL GÉNÉRAL	480 695 316	0	169 383 878	650 079 194

* L'impact du passage de la PGR à la PGE sur le report à nouveau s'élève à 618 200 €.

** Y compris l'acompte versé en janvier 2018.

Compte de résultat AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)	Exercice 2017	Exercice 2016
	31/12/2017	31/12/2016
PRODUITS IMMOBILIERS		
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	21 813 238	20 189 289
Charges facturées	2 677 709	2 913 607
Produit des participations contrôlées	4 991 858	1 329 158
Produits annexes	369 862	184 455
Reprises de provisions pour gros entretien	155 000	34 984
Reprises de provisions pour créances douteuses	207 209	27 523
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : PRODUITS IMMOBILIERS	30 214 876	24 679 017
CHARGES IMMOBILIÈRES		
Charges de l'activité immobilière		
Charges ayant leur contrepartie en produits	- 2 677 709	- 2 913 607
Travaux de gros entretiens	- 60 000	- 34 984
Charges d'entretien du patrimoine locatif	- 313 336	- 80 885
Dotations aux provisions pour gros entretiens	- 182 000	- 446 784
Autres charges immobilières	- 1 222 731	- 591 008
Dépréciation des créances douteuses	- 489 561	- 383 525
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : CHARGES IMMOBILIÈRES	- 4 945 337	- 4 450 793
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (I- II)	25 269 540	20 228 224
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprise d'amortissement d'exploitation		
Reprise de provision d'exploitation	0	0
Transferts de charges d'exploitation	21 775 006	21 867 184
Reprises de provisions pour créances douteuses	0	0
TOTAL I : PRODUITS D'EXPLOITATION	21 775 006	21 867 184
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	- 20 625 809	- 20 128 938
Charges d'exploitation de la société	- 4 137 898	- 4 452 379
Diverses charges d'exploitation	- 13 004	- 13 003
Dotations aux amortissements d'exploitation	0	0
Dotations aux provisions d'exploitation	- 85 589	- 184 000
Dépréciation des créances douteuses	0	0
TOTAL II : CHARGES D'EXPLOITATION	- 24 862 300	- 24 778 321
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE B = (I- II)	- 3 087 295	- 2 911 137
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants	0	0
Autres produits financiers	1 340	3 637
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : PRODUITS FINANCIERS	1 340	3 637
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts	0	0
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières	- 167 022	0
Dépréciations	- 14 148	0
TOTAL II : CHARGES FINANCIÈRES	- 181 170	0
RÉSULTAT FINANCIER C = (I- II)	- 179 830	3 637
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	950 000	0
Reprises de provisions exceptionnelles		
TOTAL I : PRODUITS EXCEPTIONNELS	950 000	0
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	0	0
Dotations aux amortissements et exceptionnelles		
TOTAL II : CHARGES EXCEPTIONNELLES	0	0
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL D = (I- II)	950 000	0
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	22 952 415	17 320 724

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 2016-03 de l'ANC du 15 avril 2016 homologué par l'arrêté du 7 juillet 2016 et par le règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable général.

La présentation du bilan, du compte de résultat, du hors bilan et des annexes a été adaptée en conformité avec le Règlement ANC 2016-03.

FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Conformément à la décision de l'Assemblée générale du 15 juin 2015, la facilité de caisse a été renouvelée pour un montant de 20 000 000 d'euros et ce jusqu'à l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2019.

Les intérêts annuels sont calculés au taux Euribor 3 mois majoré d'un point.

Durant l'année 2017 la SCPI a acquis 11 immeubles, cédé 1 immeuble, et a acquis des parts dans 3 SCI.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Au 1^{er} janvier 2017, en application de ces règlements, les SCPI intègrent les éléments suivants :

- en remplacement de la Provision pour Grosses Réparations (PGR), la Provision pour Gros Entretien (PGE), déterminée pour chaque immeuble selon un programme pluriannuel d'entretien dès l'année d'acquisition, dont l'objet est de prévoir les dépenses de gros entretiens nécessaires au maintien en l'état de l'immeuble est comptabilisée.

Seul le passage de la PGR à la PGE a un impact chiffré dans les comptes annuels, dont l'effet est comptabilisé à l'ouverture de l'exercice en report à nouveau.

La provision correspond à l'évaluation immeuble par immeuble des dépenses futures à l'horizon des 5 prochaines années, rapportées linéairement sur 5 ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle des travaux.

La nouvelle méthode est calculée de façon rétrospective, comme si celle-ci avait toujours été appliquée ;

- le résultat des cessions dégagé tient compte désormais de la reprise de la PGE antérieurement constituée sur l'actif cédé ;
- les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément des placements immobiliers sont comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est sorti de l'actif et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital, à défaut de celui-ci, il est réputé égal à son coût d'origine estimé ;
- la détermination du coût d'acquisition comprend désormais outre le prix d'acquisition tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'actif en place et en l'état de fonctionner, dont les droits de douane et taxes non récupérables et sur option :
 - les droits de mutation ;
 - les honoraires ou commissions ;
 - les frais d'actes liés à l'acquisition ;
 - les coûts d'emprunts exclusivement dans le cas du financement d'un immeuble en construction.

Seul le passage de la PGR à la PGE a eu une incidence dans les comptes annuels sur le report à nouveau augmenté de 618 200 €.

La présentation des tableaux pour l'exercice 2016 a été modifiée et suit les nouvelles normes applicables pour une meilleure comparaison des exercices.

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

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

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition **comprenant le prix d'achat et les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner**. Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

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 18 632 533 €: 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%

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

Frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance: la charge relative aux frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance, remboursés sur justificatifs, s'élève à 4 637 euros sur l'exercice.

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

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

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

Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs: conformément au plan comptable des SCPI, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

La vente du bien situé à Nîmes, 5 rue Flottes a dégagé une moins-value de 26 783 €.

Immobilisations locatives

AU 31 DÉCEMBRE 2017

	A	B	D	E
	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la clôture de l'exercice
Constructions	329 912 431	18 916 127	119 591	348 708 967
Rénovations, réfections, travaux immobiliers	-			-
Aménagements et installations	54 680	11 930	-	66 610
Aménagements et installations amortissables	-			-
Immobilisations en cours	-			-
TOTAL	329 967 111	18 928 057	119 591	348 775 577

Immobilisations financières contrôlées (EN EUROS)

	31/12/17		31/12/16	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Immeubles	227 993 082	253 058 960	81 920 944	79 850 188
Dettes				
Autres actifs et passifs (actifs et passifs d'exploitation)	53 958 263	28 530 769	10 125 667	10 339 120
TOTAL GÉNÉRAL	281 951 345	281 589 729	92 046 611	90 189 309

ACTIPIERRE EUROPE détient 6390460 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 4. Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 4 est fixé à la somme de 25561842 euros, il est divisé en 12780921 parts sociales.

ACTIPIERRE EUROPE détient 2616452 parts sociales dans la SCI SIMONOP 1. Le capital social de la SCI SIMONOP 1 est fixé à la somme de 13883768 euros, il est divisé en 13883768 parts sociales.

ACTIPIERRE EUROPE détient 105500 parts sociales dans la SCI PLACEMENT CILOGER 5. Le capital social de la SCI PLACEMENT CILOGER 5 est fixé à la somme de 42200200 euros, il est divisé en 211001 parts sociales.

ACTIPIERRE EUROPE détient 25150499 parts sociales dans la SCI CC NANCY I. Le capital social de la SCI CC NANCY I est fixé à la somme de 35713710 euros, il est divisé en 50301000 parts sociales.

ACTIPIERRE EUROPE détient 13024 parts sociales dans la SCI CC NANCY II. Le capital social de la SCI CC NANCY II est fixé à la somme de 26050 euros, il est divisé en 26050 parts sociales.

LISTE DES IMMOBILISATIONS DÉTENUES EN DIRECT AU 31 DÉCEMBRE 2017

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.

Liste des immobilisations détenues en direct AU 31 DÉCEMBRE 2017

			Zone géographique*	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2017	Prix de revient 2016
FRANCE									
Paris	75001	20, rue des Halles	P	69	2014	856 989		856 989	856 989
	75004	31, rue Saint Antoine	P	287	2016	2 385 214		2 385 214	2 385 214
	75004	31, rue Rambuteau	P	83	2017	1 861 296		1 861 296	
	75005	22, rue Cujas	P	191	2013	2 011 338		2 011 338	2 011 338
	75005	53, rue de la Harpe	P	241	2016	2 844 527		2 844 527	2 844 527
	75007	170 bis, rue de Grenelle	P	41	2016	668 560		668 560	668 560
	75008	10, avenue de Wagram	P	121	2016	1 200 452		1 200 452	1 200 452
	75009	76, rue Rochechouart	P	186	2013	1 053 328	5 760	1 059 088	1 053 328
	75009	72, rue Ordener	P	240	2015	1 317 806		1 317 806	1 317 806
	75011	15, rue des Immeubles Industriels	P	123	2013	630 000	1 600	631 600	630 000
	75014	21, rue Mouton-Duvernet	P	89	2017	862 964		862 964	
	75015	12-14, rue Lecourbe	P	204	2016	2 440 487		2 440 487	2 440 487
	75016	48, rue Saint-Didier	P	243	2013	1 200 000	350	1 200 350	1 200 000
	75016	42, rue de Passy	P	45	2017	2 141 300		2 141 300	-
	75017	128, avenue de Clichy	P	212	2013	1 208 969	1 920	1 210 889	1 208 969
	75017	37, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	373	2014	2 921 670		2 921 670	2 921 670
	75018	203, rue Ordener	P	4 375	2016	7 843 900		7 843 900	7 843 900
	75019	15-17, avenue Simon Bolivar	P	424	2013	2 155 736	1 600	2 157 336	2 155 736
	Saint-Germain-en-Laye		7, rue au Pain	IDF	117	2011	1 704 420	350	1 704 770
78100		32, rue du vieux marché	IDF	273	2013	2 360 905		2 360 905	2 360 905
		12, rue de Poissy	IDF	41	2013	900 000	350	900 350	900 000
Sartrouville	78500	60, rue Jean Pierre Timbaud	IDF	2 786	2016	5 712 900		5 712 900	5 712 900
Sainte-Geneviève-des-Bois		1, avenue de la Croix Blanche	IDF	2 206	2012	6 936 000		6 936 000	6 936 000
	91700	5, avenue de la Croix Blanche	IDF	810	2012	1 388 000		1 388 000	1 388 000
		5, avenue de Hurepoix	IDF	2 190	2012	6 446 000		6 446 000	6 446 000
Nanterre	92000	22, rue Henri Barbusse	IDF	117	2017	922 307		922 307	-
Boulogne	92100	33 bis, route de la Reine	IDF	246	2017	1 385 760		1 385 760	
Issy-les-Moulineaux	92130	2, avenue Jean Jaures	IDF	228	2017	1 491 015		1 491 015	
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
Levallois-Perret	92300	16, rue Paul Vaillant-Couturier	IDF	279	2017	2 730 000		2 730 000	-
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		64-70, avenue de Paris	IDF	571	2014	3 459 795		3 459 795	3 459 795
	94300	13, rue de Montreuil	IDF	157	2017	1 247 825		1 247 825	
Bonneuil-sur-Marne	94380	ZAC de la fosse aux Moine	IDF	3 732	2016	6 335 100		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
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		20, rue Meynadier	PR	154	2014	1 180 850		1 180 850	1 180 850
	06400	15, rue Macé	PR	47	2017	656 860		656 860	-
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	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		3, rue Cité Foulc	PR	298	2012	434 298		434 298	434 298
		14 à 18, rue Arc Dugras - 6, rue Crémieux	PR	259	2012	932 861		932 861	932 861
	30000	5, rue des Flottes	PR			Vendu le 15 mai 2017		-	119 591
		7, rue des Chapeliers	PR	93	2012	149 165		149 165	149 165
		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

* P: Paris. IDF: Île-de-France. PR: province. E: Europe (hors France).

Liste des immobilisations détenues en direct AU 31 DÉCEMBRE 2017

		Zone géographique*	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2017	Prix de revient 2016	
Bordeaux	33000	55, rue Saint-Rémi	PR	165	2012		409 104	409 104	
		111, rue Sainte-Catherine	PR	781	2014		2 524 459	2 524 459	
		72, rue de la Porte Dijéaux	PR	184	2017		2 118 200	2 118 200	
Sainte-Eulalie	33560	Parc commercial Grand Tour 2	PR	14 546	2012		27 600 000	27 600 000	
Montpellier	34000	13, rue André Michel	PR	290	2012		253 206	253 206	
		170, rue de Rhodes	PR	480	2012		1 502 112	1 502 112	
		Centre commercial du Triangle	PR	2 807	2014		8 207 184	8 207 184	
Beziers	34500	25-27, allée Paul Riquet	PR	130	2012		378 704	378 704	
Rennes	35000	24, mail Mitterrand	PR	820	2011		2 269 500	2 269 500	
Grenoble	38000	13, rue de Bonne	PR	184	2010		1 050 000	1 050 000	
Le Puy	43000	Zac Est des Portes Occitanes	PR	2 883	2015		3 580 316	3 580 316	
Saint-Nazaire	44600	44, avenue de la République	PR	484	2013		1 548 917	1 548 917	
Orléans	45000	1, place du Général De Gaulle	PR	63	2012		279 984	279 984	
Gien	45502	5, rue Victor Hugo	PR	68	2012		73 552	73 552	
Agen	47000	120, boulevard du Président Carnot	PR	119	2012		256 526	256 526	
Cherbourg	50100	Centre commercial Cotentin	PR	5 952	2014	54 680	37 091 239	37 091 239	
Reims	51100	4, rue André Chaillot	PR	3 612	2015		5 013 477	5 013 477	
Nancy	54000	39, rue Saint-Georges	PR	515	2013		2 204 333	2 204 333	
Carnac	56340	112, avenue des Druides	PR	186	2012		362 254	362 254	
Lille	59000	42, rue Le Pelletier	PR	69	2010		748 800	748 800	
Lille	59000	59, rue Nationale	PR	138	2012		511 826	511 826	
		9, rue du Priez	PR	157	2013		598 000	598 000	
Douai	59500	62 rue de Bellain	PR	257	2013		1 538 083	1 538 083	
Clermont-Ferrand	63000	26, avenue des États-Unis	PR	537	2012		1 538 281	1 538 281	
		28, avenue des États-Unis	PR	309	2012		515 291	515 291	
		11, rue des Gras	PR	462	2012		450 989	450 989	
Oloron Sainte-Marie	64400	19 rue Alfred de Vigny	PR	140	2012		260 688	260 688	
Lyon	69002	2-4, quai Saint-Antoine	PR	58	2012		433 174	433 174	
Meyzieu	69330	rue du 24 avril 1915	PR	493	2010		1 687 500	1 687 500	
Crest-Voland	73590	Résidence La Vareuse	PR	90	2012		267 307	267 307	
Douvaine	74140	65, rue du Centre	PR	161	2012		464 812	464 812	
Thollon-les-Memises	74500	Residence Les Effalées - Lieudit Planchamp	PR	23	2012		41 516	41 516	
Rouen	76000	19, rue aux aux Ours	PR	544	2017		3 498 600	3 498 600	
Le Havre	76000	49, cours de la République - 20, rue de Turenne	PR	45	2012		58 938	58 938	
Montivilliers	76290	Centre Commercial Grand Havre	PR	4 258	2013		7 550 000	7 550 000	
Montivilliers	76290	Centre commercial Grand Havre	PR	2 300	2014		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	
		Le Cap Vert - 972, promenade de Gaulle	PR	217	2012		501 437	501 437	
Hyères	83400	5, rue Docteur Roux Seignoret	PR	81	2012		323 653	323 653	
La Seyne-sur-Mer	83500	Résidence l'Armada - place Benoit Frachon	PR	87	2012		232 162	232 162	
Fréjus	83600	9100, rue du Docteur Donnadiou	PR	1 639	2012		4 006 000	4 006 000	
Avignon	84000	12, rue des Marchands	PR	120	2011		951 600	951 600	
		21, rue de la République	PR	450	2013		4 485 300	4 485 300	
		42, cours Jean Jaurès	PR	548	2013		1 628 313	1 628 313	
Orange	84100	Chemin de la Palud	PR	2 029	2015		2 565 498	2 565 498	
TOTAL FRANCE				93 456		266 253 809	66 610	266 320 419	247 511 952
ZONE EURO (HORS FRANCE)									
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	1 669 958
Braine l'Alleud (Belgique)		Chaussée d'Alseberg 543	E	321	2016		801 420	801 420	801 420
Kontich (Belgique)		De Villermontstraat 14	E	587	2016		1 645 916	1 645 916	1 645 916
Wemmel (Belgique)		Chaussée romaine 950	E	1 272	2016		4 147 347	4 147 347	4 147 347
Taragonne (Espagne)		Gavarres Retail Park	E	3 731	2016		9 437 300	9 437 300	9 437 300
Cadix (Espagne)		Tres Caminos	E	9 271	2015		14 383 000	14 383 000	14 383 000
TOTAL ZONE EURO (HORS FRANCE)				41 425		82 455 159	-	82 455 159	82 455 159
TOTAL GÉNÉRAL				134 880		348 708 967	66 610	348 775 577	329 967 111

* P: Paris. IDF: Île-de-France. PR: province. E: Europe (hors France).

État des créances et des dettes

	Créances		Dettes	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)				
Créances locataires	1 831 257	1 921 980	Emprunt	0
Créances locataires	266 489	118 080	Intérêts courus sur emprunt	0
Charges contractuelles	0	0	Dépôts reçus	2 724 071
			K non versé sur participations	0
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS	2 097 745	2 040 060	DETTES FINANCIÈRES	2 724 071
Créances fiscales	1 727 418	1 935 350	Locataires créditeurs	377 172
Fournisseurs débiteurs	138 059	162 110	Provisions charges locatives	0
Syndics	10 986 495	10 542 311	Gérants	0
Autres débiteurs	1 672 777	6 432 592	Fournisseurs	2 867 208
			Dettes fiscales	1 089 782
			Dettes d'exploitation	4 334 163
AUTRES CRÉANCES	14 524 749	19 072 363	Autres dettes d'exploitation	7 438 013
Provisions pour locataires douteux	- 1 036 033	-753 681	Associés	7 507 694
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES	- 1 036 033	-753 681	DETTES D'EXPLOITATION	14 945 708
TOTAL GÉNÉRAL	15 586 461	20 358 742	TOTAL GÉNÉRAL	22 003 941
				33 422 510

État des provisions

	Au 31/12/2016	Passage de PGR en PGE	Dotations	Reprises non consommées	Reprises consommées	Au 31/12/2017
AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)						
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS						
Grosses réparations/Gros entretien*	886 000	- 618 200	182 000	95 000	60 000	294 800
Risques et charges	200 690		85 589	0	0	286 279
Créances douteuses	753 681		489 561	89 665	117 545	1 036 033
TOTAL	1 840 371	- 618 200	757 150	184 665	177 545	1 617 112

* L'impact du changement de méthode de PGR à PGE passé en capitaux propres s'élève à - 618 200 €.

Variation de la provision pour gros entretien 2017 (EN EUROS)

Montant provision au 1 ^{er} janvier 2017	Dotation		Reprise		Montant provision 2017
	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 1 ^{er} janvier 2017	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 1 ^{er} janvier 2017	
267 800	-	182 000		155 000	294 800
		182 000		155 000	

	Date de début	Durée	Montant
Dépenses prévisionnelles sur 2018	01/01/18	5	124 000
Dépenses prévisionnelles sur 2019	01/01/19	4	83 200
Dépenses prévisionnelles sur 2020	01/01/20	3	45 000
Dépenses prévisionnelles sur 2021	01/01/21	2	32 400
Dépenses prévisionnelles sur 2022	01/01/22	1	10 200
TOTAL			294 800

Ventilation charges immobilières non récupérables

(EN EUROS)

	2017	2016
Impôts et taxes non récupérables	133 091	67 339
Solde de charges de reddition*	242 773	17 858
Charges sur locaux vacants	184 289	91 141
Travaux - Remise en état	313 336	80 885
Charges non récupérables	545 034	414 670
Pertes sur créances irrécouvrables	117 545	-
Dotations pour créances douteuses	489 561	383 525
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	2 025 628	1 055 418

* Le solde de produits de redditions inscrit en produits des activités annexes pour l'année 2017 est de 122 773 €.

Ventilation charges immobilières récupérables

(EN EUROS)

	2017	2016
Impôts et taxes diverses	1 010 765	1 416 655
Charges immobilières refacturables	1 574 062	1 421 705
Autres charges refacturables	92 882	75 247
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	2 677 709	2 913 607

Ventilation des charges d'exploitation de la société

(EN EUROS)

	2017	2016
Honoraires Commissaires aux comptes	18 772	15 431
Honoraires Experts immobiliers	99 083	84 346
Honoraires Dépositaire	77 139	34 964
Honoraires de commercialisation		
Cotisations	5 761	2 601
Frais d'acquisition des immeubles	3 137 161	3 591 429
Frais sur cession immobilière	1 717	359
Autres frais	45 310	32 041
Contribution Économique Territoriales	158 118	164 410
Impôt sur les revenus allemands	229 521	204 176
Impôt sur les revenus espagnols	365 317	322 624
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	4 137 898	4 452 379

Ventilation des commissions (EN EUROS)

	2017	2016
Commissions Gestion immobilière	1 989 682	1 853 542
Commissions Gestion administrative	-	-
Commissions sur arbitrages	3 595	305
Commissions de souscription	18 632 533	18 275 091
TOTAL DES COMMISSIONS	20 625 809	20 128 938

Engagements hors bilan 2017 (EN EUROS)**Dettes garanties (nantissements, hypothèques)**

	31/12/2017	31/12/2016
Engagements donnés		
Actifs sous promesses de vente	480 000	
Complément de prix		216 650
Engagements reçus		
Facilité de caisse	20 000 000	20 000 000
Garanties données		
Garanties reçues		
Aval, cautions		
Cautions reçues des locataires	3 076 895	2 552 766



Les autres informations

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

	2013	% du total des revenus	2014	% du total des revenus	2015	% du total des revenus	2016	% du total des revenus	2017	% du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes	11,62	53,74%	11,48	60,19%	11,89	62,21%	10,87	49,82%	9,36	54,46%
Produits financiers avant P.L.	0,10	0,46%	0,07	0,37%	0,02	0,13%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Produits divers	9,91	45,80%	7,52	39,44%	7,20	37,66%	10,95	50,18%	7,82	45,54%
TOTAL	21,63	100,00%	19,07	100,00%	19,12	100,00%	21,82	100,00%	17,18	100,00%
CHARGES										
Commissions de gestion	1,02	4,74%	1,02	5,37%	1,07	5,60%	10,08	46,20%	7,10	41,33%
Autres frais de gestion	10,30	47,60%	7,80	40,91%	7,66	40,09%	2,24	10,26%	1,49	8,66%
Entretien du Patrimoine	0,33	1,54%	0,09	0,48%	0,13	0,67%	0,06	0,26%	0,13	0,74%
Charges locatives non récupérables	0,39	1,78%	0,29	1,51%	0,24	1,23%	0,30	1,36%	0,42	2,45%
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	12,04	55,67%	9,21	48,27%	9,10	47,60%	12,67	58,07%	9,14	53,18%
AMORTISSEMENTS NETS										
Patrimoine	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Autres	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONS NETTES										
Pour travaux	0,06	0,28%	0,09	0,47%	0,06	0,33%	0,21	0,94%	0,01	0,05%
Autres	0,02	0,10%	0,13	0,67%	0,14	0,76%	0,27	1,24%	0,13	0,74%
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	0,08	0,38%	0,22	1,14%	0,21	1,09%	0,48	2,18%	0,14	0,79%
TOTAL DES CHARGES	12,12	56,05%	9,42	49,40%	9,31	48,69%	13,15	60,25%	9,27	53,97%
RÉSULTAT COURANT	9,51	43,95%	9,65	50,60%	9,81	51,31%	8,67	39,75%	7,91	46,03%
Variation du report à nouveau	0,38	1,73%	0,29	1,52%	0,18	0,93%	-0,20	-0,90%	-0,49	-2,87%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	9,00	41,61%	9,30	48,77%	9,60	50,22%	9,00	41,25%	8,40	48,90%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	8,97	41,47%	9,27	48,61%	9,60	50,22%	9,00	41,25%	8,40	48,90%

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, 833023 parts pour l'exercice 2013, 1222118 parts pour l'exercice 2014, 1498937 parts pour l'exercice 2015, 1997169 parts pour l'exercice 2016, et 2905131 parts pour l'exercice 2017.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES ISSUES DE LA DIRECTIVE EUROPÉENNE AIFM

GESTION DE LA LIQUIDITÉ

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

AEW 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 2017, 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), AEW 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 AEW Ciloger, dont un extrait pourra être consulté dans les locaux de AEW 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	=	94 %
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 AEW Ciloger

La gérance de la SCPI ACTIPIERRE EUROPE est assurée, conformément à ses statuts, par la société AEW Ciloger, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La société AEW 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, AEW Ciloger établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante des autres activités de AEW 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 permanents, de la gestion des risques et des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la 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 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 délégués.

Le RCCI rend compte de ses travaux, des principales recommandations, et des éventuels dysfonctionnements aux organes de direction d'AEW 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)**, est pris en charge par une entité extérieure à la société, mandatée par les actionnaires d'AEW Ciloger.

Il y a donc à cette date un excédent de ressources non employé de 20 M€, contre 59 M€ l'année précédente. Vos représentants au Conseil de surveillance ont à plusieurs reprises attiré l'attention sur le déphasage entre collecte et investissement effectif, générant ainsi pour des délais plus ou moins longs une trésorerie stérile. Pour en atténuer les effets, la société de gestion a instauré pour les nouveaux souscripteurs au capital d'ACTIPIERRE EUROPE à partir du 1^{er} août 2017, un délai porté à sept 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. Son usage aurait pu être opportun pour créer un effet de levier propre à renforcer les recettes.

Au 31/12/2017, le patrimoine immobilier est situé pour 73% en France et 27% en zone Euro. 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. Le rapport de gestion présente un descriptif détaillé des mouvements immobiliers sur l'exercice. En fin d'exercice, l'actif enregistre un patrimoine de 150 sites et comporte 441 baux commerciaux (dont 331 en France).

GESTION LOCATIVE

Les taux d'occupation demeurent à un bon niveau mais sont toutefois en recul sensible: le taux moyen annuel d'occupation financier s'établit à 96,67% contre 97,49% en 2016. Celui d'occupation physique est de 97,43% contre 98,54% un an avant.

L'évolution du mode de détention des actifs immobiliers de manière indirecte, c'est-à-dire sous forme de titres de SCI, pour une partie seulement de l'actif total qu'ils représentent,

complique singulièrement la lecture des comptes qui sont présentés selon la norme propre aux SCPI. En effet la détention d'un bien immobilier en direct donne lieu à perception d'un loyer de façon tout à fait classique et s'ensuivent les charges inhérentes à cette activité. Ce sont elles qui figurent dans le compte de résultat de la SCPI. Par contre le revenu distribué par une SCI est le résultat « net » de son activité, c'est-à-dire le résultat du loyer perçu moins toutes les charges de fonctionnement qui s'y rattachent. Par ailleurs, ce revenu est souvent reversé avec un mois de décalage. La conséquence est que les produits figurant dans le compte de résultat, tels que présentés comprennent à la fois des revenus bruts (loyers) et des revenus nets (distributions liées à la détention de parts de SCI). Les titres de participation concernés représentent 45% de l'actif immobilisé au 31/12/2017, ce qui est grandement significatif. Si bien sûr cette présentation est sans incidence sur le résultat final et répond aux exigences légales, les enseignements que l'on peut attendre de la lecture directe des résultats intermédiaires de gestion sont lourdement faussés.

Dans ce contexte, le Conseil de surveillance a demandé qu'il soit opéré pour le compte de résultat un retraitement identique à celui appliqué dans le cadre d'une consolidation avec détention de « filiales ». Tous les charges et produits sont ainsi reclassés selon leur nature et figurent de façon analogue à celle découlant d'une détention directe. Selon ce principe, 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.

Les revenus nets (loyers quittancés) sur l'exercice atteignent 28,066 M€ contre 21,88 M€ l'exercice précédent marquant ainsi une nouvelle étape de l'accroissement significatif du parc locatif,

Résultats de l'exercice consolidé (SCPI et SCI)

Compte de résultat consolidé	2 017			2016		
	Exercice (en K€)	% S/Net Prod.	€ par Part	Exercice (en K€)	% S/Net Prod.	€ par Part
LOYERS FACTURÉS	27 784	99,00 %	9,56	21 712	99,23 %	10,87
Produits activités annexes	282		0,10	168	0,77 %	0,08
TOTAL PRODUITS NETS	28 066	100,00 %	9,66	21 880	100,00 %	10,95
CHARGES LOCATIVES						
Charges immobilières non récupérables	- 647		- 0,22	- 384		- 0,19
Charges s/locaux vacants	- 239		- 0,08	- 91		- 0,05
Honoraires de commercialisation et diagnostics	- 54		- 0,02	- 51		- 0,03
Total charges locatives	- 940	- 3,35 %	- 0,32	- 526	- 2,40 %	- 0,26
TRAVAUX SUR PATRIMOINE						
Travaux de remise en état	- 335		- 0,12	- 81		- 0,04
Provisions pour grosses réparations	- 87		- 0,03	- 447		- 0,22
Honoraires de MOD + Grenelle	- 79		- 0,03	- 33		- 0,02
TOTAL TRAVAUX S/PATRIMOINE	- 501	- 1,79 %	- 0,17	- 561	- 2,56 %	- 0,28
CHARGES DE CONTENTIEUX						
Charges liées aux locataires douteux	- 404		- 0,14	- 356		- 0,18
Provisions pour douteux (net)	- 86		- 0,03	- 184		- 0,09
Honoraires de recouvrement	- 65		- 0,02	- 50		- 0,03
TOTAL CHARGES DE CONTENTIEUX	- 555	- 1,98 %	- 0,19	- 590	- 2,70 %	- 0,30
RÉSULTAT IMMOBILIER	26 070	92,89 %	8,97	20 203	92,34 %	10,11
Rémunération de la gestion	- 2 328		- 0,80	- 1 854		- 0,93
Honoraires	- 359		- 0,12	- 154		- 0,08
Charges diverses d'exploitation	- 264		- 0,09	- 205		- 0,10
Produits divers d'exploitation			0,00			0,00
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	23 119	82,37 %	7,96	17 990	82,22 %	9,00
Résultat Financier	- 181		- 0,06	4		0,00
Résultat Exceptionnel	743		0,26			0,00
Impôt restituable prélevé en Allemagne et Espagne	- 693	- 2,47 %	- 0,24	- 527	- 2,41 %	- 0,25
RÉSULTAT ANNUEL	22 988	81,91 %	7,91 €	17 467	79,83 %	8,75 €
DIVIDENDE VERSÉ			8,40 €			9,00 €

détenu en direct ou via des SCI. Toutefois, ce revenu rapporté à une part est en retrait sensible, supérieur à 10% : 9,66 € en 2017 contre 10,95 € en 2016. C'est 1,29 € qui fait ainsi défaut. Pour mémoire, ce même revenu était de 11,89 € en 2015.

Les mêmes causes déjà évoquées interviennent à ce constat : une baisse de rendement des loyers, qu'ils soient nouveaux ou en renouvellement, des charges non récupérables sur les locataires qui s'alourdissent, des délais d'emploi allongés des fonds reçus avec une rémunération des disponibilités nulle si ce n'est négative, et enfin le tassement des taux d'occupation.

Au final, le résultat d'exploitation par part est de 7,96 € contre 9,01 € en 2016 en retrait donc de 1,09 €. Le recul du produit brut était de 1,29 €, c'est donc que les charges d'exploitation ont été contenues dans le même temps.

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. En particulier, l'adaptation des modalités d'intervention de la société de gestion au nouveau contexte de détention de titres de SCI a fait l'objet d'un examen approfondi et d'ajustements.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

La société de gérance AEW Ciloger a communiqué au Conseil de surveillance, en fin du mois de février 2018 les comptes annuels et son rapport de gestion établi sur les comptes et opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

A également été communiqué à cette occasion au Conseil, le texte des projets de résolution qui seront soumis à l'Assemblée générale ordinaire annuelle, prévue pour le 5 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

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DU 5 JUIN 2018

Mesdames, Messieurs,

1. Modification des règles d'utilisation de la prime d'émission à effet du 1^{er} juillet 2018 et modification corrélative de l'article 7 des statuts.
2. Modification de l'affichage des commissions à effet du 1^{er} juillet 2018 et modification corrélative de l'article 18 des statuts.
3. Augmentation du capital statutaire et modification corrélative de l'article 6.2 des statuts.
4. Modification du nombre maximum de membres du Conseil de surveillance et modification corrélative de l'article 19 des statuts.

En période de forte collecte, le Conseil de surveillance est conscient du risque de dilution de la valeur des parts, du revenu par part et du report à nouveau. La qualité des investissements et la bonne adéquation entre collecte et investissements seront déterminantes pour assurer le rendement et l'attractivité du produit.

Les conditions d'émission (prix, jouissance des parts) doivent, à la fois, être adaptées aux réalités du marché et préserver les intérêts des associés.

La résolution N° 11, est un élément de réponse au risque de dilution du revenu par part et du report à nouveau. Il nous est ainsi proposé de modifier les règles d'utilisation de la prime d'émission des nouveaux souscripteurs, telles qu'indiquées dans les statuts, afin de prélever sur celle-ci un montant permettant, en période de collecte, de maintenir le niveau de dotation par part du poste report à nouveau (réserves de notre SCPI).

Cette règle est couramment utilisée par un grand nombre de SCPI de la place afin d'éviter la dilution du report à nouveau liée à une forte collecte de capitaux.

Il nous est également proposé, à la résolution N° 12, de modifier la présentation de la commission de souscription applicable à tout nouvel associé, pour se mettre en conformité avec la réglementation des SCPI.

Pour mémoire la Société de Gestion est rémunérée pour assurer 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 moyennant une commission de souscription de 9% hors taxes du prix d'émission des parts, soit 10,80% TTC.

Dans la nouvelle présentation, cette commission de souscription serait ramenée à 9,25% TTC, se décomposant :

- à hauteur de 7,75% TTI (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-I e du Code général des impôts), à la recherche des capitaux et à couvrir les frais de collecte;
- à hauteur de 1,25% HT, soumis à TVA, soit 1,50% TTC à la recherche des investissements.

Votre Conseil de surveillance confirme l'intérêt marqué des clients des réseaux commercialisateurs et des Conseillers en gestion de patrimoine pour la SCPI ACTIPIERRE EUROPE et donc l'utilité d'augmenter le capital social statutaire maximum.

L'augmentation proposée à la résolution n° 13, de 650 M€ à 800 M€, nous semble à la fois raisonnable et mesurée.

Cette disposition permettra d'amplifier la diversification locative et patrimoniale de votre SCPI, et d'assurer ainsi une plus grande mutualisation des risques.

Enfin, il nous est proposé, en accord avec votre conseil, de réduire le nombre maximum de membres du Conseil de surveillance de 12 à 9. C'est l'objet de la résolution n° 14 qui vous est soumise, et qui modifie en conséquence l'article 19 des statuts de notre SCPI.

Le nombre de 9 conseillers (nombre de postes actuels) nous apparaît en effet suffisant et cohérent.

Le Conseil de surveillance a décidé d'émettre un avis favorable sur les résolutions proposées, et nous engageons donc les associés à les approuver.

Nous sommes à votre disposition pour vous apporter toute information complémentaire.

Pour le Conseil de surveillance
Le Président du Conseil de surveillance

Yves CHAZELLE



Rapports du commissaire aux comptes

LE RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2017

À l'Assemblée générale de la S.C.P.I.,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société civile de placement immobilier ACTIPIERRE EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 société à la fin de cet exercice.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Changements de méthodes comptables » de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable relatif à la première application du Règlement ANC n° 2016-03 du 15 avril 2016.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Comme précisé dans les notes « Méthodes retenues pour la valorisation des immeubles » et « Méthodes retenues pour la valorisation des titres de participation détenus » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne « valeur estimée » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces dernières sont arrêtées par la société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement et indirectement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des approches retenues pour déterminer ces valeurs actuelles.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux associés

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 autres documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 4 mai 2018

KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé

LE RAPPORT SPÉCIAL SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

À l'Assemblée générale de la S.C.P.I.,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L.214-106 du code monétaire et financier, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

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

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées 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 autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée générale en application des dispositions de l'article L.214-106 du Code monétaire et financier.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Avec la société de gestion AEW-Ciloger :

Conformément à l'article 18 des statuts, votre S.C.P.I. verse à la société de gestion.

AEW-Ciloger les rémunérations suivantes :

- une commission de souscription, fixée à 9% hors taxe du prix d'émission des parts, à titre de remboursement de tous les 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.
Au titre de 2017, votre S.C.P.I. a comptabilisé en charges, une commission de souscription de 18 632 533 €, prélevée sur la prime d'émission ;

- une commission de gestion, fixée à 9,20% hors taxe des produits locatifs hors taxe encaissés, pour les actifs détenus de manière directe et de manière indirecte par la S.C.P.I., pour l'administration et la gestion du patrimoine.

Au titre de 2017, votre S.C.P.I. a comptabilisé en charges, une commission de gestion de 1 989 682 €. Par ailleurs, votre S.C.P.I. a comptabilisé au titre de 2017, un produit exceptionnel d'un montant de 950 000 €, geste commercial accordé par la société de gestion ;

- une commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers :

- une commission hors taxe de 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la S.C.P.I.

Au titre de 2017 votre S.C.P.I. a comptabilisé en charges, une commission de cession de 475 €,

- une commission hors taxe de 2% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, lors du réemploi des fonds provenant des cessions visées ci-dessus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

Au titre de 2017 votre S.C.P.I. a comptabilisé en charges, une commission de d'acquisition de 3 120 € ;

- une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier de 2% hors taxe du montant des travaux immobilisés.

Au titre de 2017, aucune commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier n'a été comptabilisée.

Paris La Défense, le 4 mai 2018

KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé



Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 5 juin 2018

ORDRES DU JOUR

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

1. Lecture :
 - du rapport de la société de gestion ;
 - du rapport du Conseil de surveillance ;
 - des rapports du Commissaire aux comptes.
2. Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et quitus à donner à la société de gestion.
3. Approbation des conventions réglementées.
4. Présentation de la valeur comptable déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
5. Présentation de la valeur de réalisation déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
6. Présentation de la valeur de reconstitution déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
7. Constatation du capital effectif arrêté au 31 décembre 2017.
8. Affectation du résultat.
9. Prélèvement sur la prime d'émission à effet du 1^{er} juillet 2018.
10. Rémunération des membres du Conseil de surveillance.
11. Nomination des membres du Conseil de surveillance
12. Pouvoirs aux fins de formalités.
13. Questions diverses.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

14. Modification des règles d'utilisation de la prime d'émission à effet du 1^{er} juillet 2018 et modification corrélative de l'article 7 des statuts.
15. Modification de l'affichage des commissions à effet du 1^{er} juillet 2018 et modification corrélative de l'article 18 des statuts.
16. Augmentation du capital statuaire et modification corrélative de l'article 6.2 des statuts.
17. Modification du nombre maximum de membres du Conseil de surveillance et modification corrélative de l'article 19 des statuts.

LES RÉOLUTIONS

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

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 2017 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion AEW 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 statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, approuve, telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, la valeur nette comptable qui ressort à 650 079 194 euros, soit 179,76 euros pour une part.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, de la valeur de réalisation qui ressort à 684 865 801 euros, soit 189,38 euros pour une part.

Cinquième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, de la valeur de reconstitution qui ressort à 797 361 854 euros, soit 220,49 euros pour une part.

Sixième résolution

L'Assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2017 à la somme de 578 622 400 euros.

Septième résolution

L'Assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 22 952 414,66 € qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 001 716,11 € et de l'impact du changement de méthode comptable des provisions pour travaux (passage d'une provision pour grosse réparation à une provision pour gros entretien) de 618 200 €, forme un résultat distribuable de 24 572 330,77 €, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de : 24 403 097,60 € ;
- au report à nouveau, une somme de 169 233,17 €.

Huitième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires et sous condition suspensive de l'adoption de la première résolution de la compétence de l'Assemblée générale extraordinaire modifiant l'article 7 des statuts, autorise la société de gestion à réaliser un prélèvement sur la prime d'émission, pour chaque nouvelle part émise entre le 1^{er} juillet 2018 et le 31 décembre 2018, d'un montant de 0,05 € par part, et ce afin de permettre le maintien du niveau par part du report à nouveau existant au 31/12/2017.

Neuvième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, décide de fixer la somme annuelle allouée aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leurs activités, à 18 000 euros à compter de l'exercice 2018.

Dixième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance prise des dispositions de l'article 422-201 du Règlement général de l'AMF et du nombre de postes à pourvoir au Conseil de surveillance (soit 4*) décide, de nommer en qualité de membre du Conseil de surveillance, pour une durée de trois années qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire de la SCPI statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les trois candidats suivants ayant reçu le plus grand nombre de voix :

Candidats	Nombre de voix	Élu	Non élu
M. Cyril BOURGUIGNON (C)			
BPCE VIE (SA), représentée par Mme Thu Huyen NGUYEN THI (C)			
M. Georges DAUJAT (C)			

(R) Candidat en renouvellement. (C) Nouvelle candidature.

* Sous condition suspensive du rejet de la quinzième résolution de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire ayant pour objet de modifier le nombre maximum des membres du Conseil. En cas d'adoption de la quinzième résolution, un seul poste sera à pourvoir.

Il est précisé que seront exclusivement prises en compte les voix des associés présents ou votants par correspondance à l'Assemblée. Par ailleurs, en cas de partage des voix, le candidat élu sera celui possédant le plus grand nombre de parts ou, si les candidats en présence possèdent le même nombre de parts, le candidat le plus âgé.

Onzième 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.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE**Douzième résolution**

L'Assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport de la société de gestion et du rapport du Conseil de surveillance, décide de modifier les règles d'utilisation de la prime d'émission versée lors de toute souscription et de conférer à la société de gestion la faculté d'en affecter une partie au report à nouveau.

Par conséquent, à compter du 1^{er} juillet 2018, l'article 7 des statuts est modifié comme suit :

Ancienne rédaction :**«ARTICLE 7 - VARIABILITÉ DU CAPITAL**

Le capital peut augmenter par suite d'apports effectués par des associés, anciens ou nouveaux. Il peut également diminuer par suite de retraits. Le capital social effectif ne peut cependant pas, sous l'effet de la variabilité, être inférieur au plus élevé des deux montants suivants :

- 90 % du capital social effectif constaté par la société de gestion lors de l'exercice précédent ;
- 10 % du capital social statutaire.

Pour faire face aux demandes de retraits, la société peut constituer, lorsqu'elle le juge nécessaire, un fonds de remboursement.

Le capital social effectif peut être augmenté par la création de parts nouvelles sans qu'il y ait une obligation quelconque d'atteindre le capital social statutaire. Il ne peut être procédé à la création de parts nouvelles en vue d'augmenter le capital social tant que le capital initial n'a pas été intégralement libéré et tant que n'ont pas été satisfaites les offres de cession de parts figurant sur le registre prévu à l'article L. 214-93 depuis plus de trois mois pour un prix inférieur ou égal à celui demandé aux nouveaux souscripteurs.

Les parts nouvelles sont souscrites moyennant le paiement, par chaque souscripteur, en sus du nominal, d'une prime d'émission destinée :

- à amortir les droits et apports, les droits ou taxes grevant le prix d'acquisition du patrimoine immobilier de la société ainsi que les coûts d'augmentation du capital y compris la commission versée à la société de gestion ;
- à maintenir l'égalité entre nouveaux et anciens associés. »

Nouvelle rédaction :**«ARTICLE 7 - VARIABILITÉ DU CAPITAL**

Le capital peut augmenter par suite d'apports effectués par des associés, anciens ou nouveaux. Il peut également diminuer par suite de retraits. Le capital social effectif ne peut cependant pas, sous l'effet de la variabilité, être inférieur au plus élevé des deux montants suivants :

- 90 % du capital social effectif constaté par la société de gestion lors de l'exercice précédent ;
- 10 % du capital social statutaire.

Pour faire face aux demandes de retraits, la société peut constituer, lorsqu'elle le juge nécessaire, un fonds de remboursement.

Le capital social effectif peut être augmenté par la création de parts nouvelles sans qu'il y ait une obligation quelconque d'atteindre le capital social statutaire. Il ne peut être procédé à la création de parts nouvelles en vue d'augmenter le capital social tant que le capital initial n'a pas été intégralement libéré et tant que n'ont pas été satisfaites les offres de cession de parts figurant sur le registre prévu à l'article L. 214-93 depuis plus de trois mois pour un prix inférieur ou égal à celui demandé aux nouveaux souscripteurs.

Les parts nouvelles sont souscrites moyennant le paiement, par chaque souscripteur, en sus du nominal, d'une prime d'émission destinée :

- à amortir les droits et apports, les droits ou taxes grevant le prix d'acquisition du patrimoine immobilier de la société ainsi que les coûts d'augmentation du capital y compris la commission versée à la société de gestion ;
- à maintenir l'égalité entre nouveaux et anciens associés.

Pour chaque part nouvelle émise, il sera également prélevé sur la prime d'émission, le montant permettant le maintien du niveau par part du report à nouveau existant. »

Le reste de l'article demeure inchangé.

Treizième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, décide de modifier l'affichage des commissions de la société de gestion de la SCPI à compter du 1^{er} juillet 2018.

Par conséquent, à compter du 1^{er} juillet 2018, l'article 18 des statuts est modifié comme suit :

Ancienne rédaction :

«ARTICLE 18 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

(...)

2. Commissions de la société de gestion

La société de gestion est rémunérée de ses fonctions moyennant une commission :

- de souscription, fixée à 9% hors taxes du prix d'émission des parts, à titre de remboursement de tous les 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;
- de gestion, fixée à 9,20% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés, pour les actifs détenus de manière directe et de manière indirecte par la SCPI, pour l'administration et la gestion du patrimoine;
- de cession de parts :
 - si la cession de parts n'intervient pas dans le cadre des dispositions de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la société de gestion percevra à titre de frais de dossier, un forfait de 88,43 euros hors taxes, soit 106,11 euros taxes comprises. Ce montant sera indexé le 1^{er} janvier de chaque année N, sur la variation au cours des douze derniers mois de l'année N-1, de l'indice général INSEE du coût des services (indice 4009 E des prix à la consommation);
 - si la cession est réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente, en application des dispositions de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la société de gestion percevra une commission de 4,50% hors taxes calculée sur le montant de la transaction (prix d'exécution).

Ces frais de cessions de parts sont à la charge des acheteurs, des donataires ou des ayants droit. »

Nouvelle rédaction :

«ARTICLE 18 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

(...)

2. Commissions de la société de gestion

La société de gestion est rémunérée de ses fonctions moyennant une commission :

- de souscription, fixée à 9,25% TTC du produit de chaque souscription, prime d'émission incluse, pour assurer la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, la prospection et la collecte des capitaux.

Cette commission de souscription est destinée :

- à hauteur de 7,75% TTI (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-I e du Code général des impôts), à la recherche des capitaux et à couvrir les frais de collecte.
- à hauteur de 1,25% HT, soumis à TVA, soit 1,50% TTC à la recherche des investissements.
- de gestion, fixée à 9,20% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés, pour les actifs détenus de manière directe et de manière indirecte par la SCPI, pour l'administration et la gestion du patrimoine;
- de cession de parts :
 - si la cession de parts n'intervient pas dans le cadre des dispositions de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la société de gestion percevra à titre de frais de dossier, une somme forfaitaire de 88,43 euros TTI (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-1^o-e du Code général

des impôts). Ce montant sera indexé le 1^{er} janvier de chaque année N, sur la variation au cours des douze derniers mois de l'année N-1, de l'indice général INSEE du coût des services (indice 4009 E des prix à la consommation),

- si la cession est réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente, en application des dispositions de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la société de gestion percevra une commission de 4,50% TTI calculée sur le montant de la transaction (prix d'exécution) (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-1^o-e du Code général des impôts).

Ces frais de cessions de parts sont à la charge des acheteurs, des donataires ou des ayants droit. »

Le reste de l'article demeure inchangé.

Quatorzième résolution

L'Assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu le rapport de la société de gestion et celui du Conseil de surveillance, décide d'augmenter le capital social statutaire de la société d'un montant de 650 000 000 € pour le porter à 800 000 000 €.

Par conséquent, l'article 6.2 des statuts est modifié comme suit :

Ancienne rédaction :

« 2. Capital social statutaire

Le capital social statutaire est le plafond en deçà duquel les souscriptions nouvelles pourront être reçues. Il est fixé à six cent cinquante millions d'euros (650 000 000 €). »

Nouvelle rédaction :

« 2. Capital social statutaire

Le capital social statutaire est le plafond en deçà duquel les souscriptions nouvelles pourront être reçues. Il est fixé à **huit cents millions d'euros (800 000 000 €)**. »

Le reste de l'article demeure inchangé.

Quinzième résolution

L'Assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu le rapport de la société de gestion et celui du Conseil de surveillance, décide de modifier la composition du Conseil de surveillance.

Par conséquent, l'article 19 des statuts est modifié comme suit :

Ancienne rédaction :

«ARTICLE 19 - CONSEIL DE SURVEILLANCE

(...)

Nomination

Le Conseil de surveillance est composé de sept membres au moins, et douze membres au plus pris parmi les associés. »

Nouvelle rédaction :

«ARTICLE 19 - CONSEIL DE SURVEILLANCE

(...)

Nomination

Le Conseil de surveillance est composé de sept membres au moins, et de **neuf membres au plus pris parmi les associés**. »

Le reste de l'article demeure inchangé.

Crédits photos : Olivier Boucherat - Clan d'œil, AEW Ciloger.

Conception-réalisation : www.kazoar.fr

Mai 2017



ACTIPIERRE EUROPE

Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
500 156 229 RCS PARIS

Siège social :
22, rue du Docteur Lancereaux
75008 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° 15-01 en date du 06/02/2015.



Société de gestion de portefeuille

Société Par Actions Simplifiées au capital de 828 510 €
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007
Agrément AMF en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

Siège social :
22, rue du Docteur Lancereaux
75008 PARIS
Tél. : 01 78 40 53 00
contact-associes@eu.aew.com
www.aewciloger.com

Signatory of:

