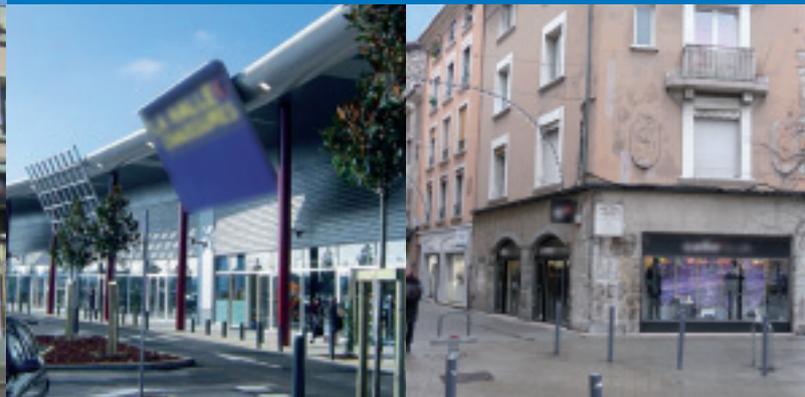




SCPI
DE MURS DE MAGASINS
ZONE EURO



RAPPORT ANNUEL

2013



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

Société de Gestion CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 450 000 euros
Siège social : 43/47, avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

Directoire

Président : Madame Isabelle ROSSIGNOL
Secrétaire général : Monsieur Tristan MAHAUT
Directeur financier : Monsieur Philippe SILVA

Conseil de Surveillance

Président : Monsieur Alain BROCHARD
Vice-président : Monsieur Daniel ROY

Membres du Conseil :

Monsieur François BOISSEAU
Monsieur Didier ORENS
Madame Elisabeth SABBAAH
BPCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE (CENFE),
représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT
GCE SERVICES IMMOBILIERS, représentée par Monsieur Julien CARMONA
SF 2, représentée par Monsieur Bruno JULIEN

SCPI ACTIPIERRE EUROPE

Conseil de Surveillance

Président : Monsieur Yves CHAZELLE
Vice-président : Monsieur Lambert GARNOTEL

Membres du Conseil

Madame Catherine de BOISANGER Monsieur Eric FREUDENREICH
Monsieur Frédéric BODART Monsieur Serge VENDRAMINI
Monsieur Jean-Luc BRONSARD SCI ADH, représentée par Monsieur Alain D'HOKERS
(nomination à ratifier)

Commissaires aux comptes

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

Expert externe en évaluation immobilière

CBRE Valuation

Sommaire

RAPPORT DE GESTION

Éditorial page 1
Les données essentielles page 4
Le patrimoine immobilier page 5
Les résultats et la distribution page 10
Le marché des parts page 11

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes page 13
L'annexe aux comptes annuels page 16

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers page 21

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

page 22

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 23

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport sur les comptes annuels page 25
Le rapport spécial page 26

LES RÉOLUTIONS

page 27

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 2013.

- Selon l'INSEE, la croissance du PIB en 2013 est de 0,3%, après une stagnation en 2012. Cette amélioration s'expliquerait par une demande intérieure finale qui s'accélère nettement en fin d'année. Parallèlement, toujours en fin d'année, les exportations rebondissent alors que les importations décèlent légèrement. Par conséquent, le commerce extérieur contribue à nouveau positivement à la croissance du PIB.

Grâce à une progression de 0,5% enregistrée au 4^{ème} trimestre, la consommation des ménages français est repartie en légère hausse, avec + 0,4% en 2013, après avoir reculé de 0,4% en 2012.

Malgré le ralentissement des revenus d'activité, le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 0,5% en 2013 alors qu'il avait reculé de 0,9% en 2012. En effet, malgré les hausses d'impôts, la faiblesse de l'inflation (0,7%) impacte favorablement le pouvoir d'achat.

Le marché de l'investissement en commerces, essentiellement animé par les investisseurs institutionnels nationaux, atteint 3,6 milliards d'euros en 2013 (23% du marché de l'immobilier d'entreprise). Si ce chiffre est stable par rapport à 2012, il est nettement supérieur à la moyenne de longue période (+ 15%).

Un tiers des investissements se sont concentrés sur les pieds d'immeubles à Paris intramuros. Les taux de rendement exigés pour ces actifs parisiens bien situés évoluent entre 4% et 5%.

1,5 milliard d'euros (41% des investissements) se sont concentrés en régions: la moitié sur des centres commerciaux, 20% sur des parcs d'activités commerciales. Les taux de rendement sur les centres commerciaux « prime » se sont compressés d'environ 25 points de base pour se situer dans une fourchette de 4,75% à 5,25%. Quant aux parcs d'activités commerciales, les taux de rendement pour les meilleurs produits sont stables entre 5,5% et 6%.

Élément favorable pour les commerçants, la hausse de l'indice ICC est stoppée avec une diminution sur un an de 2,2%. La hausse de l'ILC est quant à elle très contenue à + 0,28% sur un an. Cela permet aux commerçants de réduire leur taux d'effort dans un contexte où leurs trésoreries restent tendues.

La sélectivité des enseignes en termes d'emplacement et de flux ne se dément pas. En outre, la qualité intrinsèque du local commercial et les charges deviennent des éléments prépondérants dans le choix d'un site. Par conséquent, le marché est plus que jamais bipolaire, avec de nombreux sites secondaires délaissés. Les sites « 1bis » continuent néanmoins de tirer leur épingle du jeu, car ils permettent d'obtenir à la fois une bonne qualité d'emplacement et des niveaux de loyers plus raisonnables.

Dans ce contexte, le marché rencontre une pénurie d'offres de qualité, ponctuellement atténuée par des cessions liées aux difficultés d'indépendants ou de grandes enseignes. Pour la plupart de ces dernières néanmoins, l'heure n'est pas au développement mais à la préservation de la rentabilité et à la rationalisation du parc de boutiques.

La fin de l'année 2013 a été particulièrement favorable aux zones commerciales de périphérie, qui ont enregistré les plus fortes hausses d'activité au dernier trimestre (+ 2,4% pour les moyennes surfaces et les boutiques en galerie marchande), devant les boutiques de centres commerciaux de cœur de ville (+ 1,4%).

Les loyers des commerces de périphérie sont stables. Si les loyers aux meilleurs emplacements peuvent atteindre 220 €/m², les sites secondaires souffrent néanmoins considérablement.

Les ouvertures de nouveaux parcs d'activités commerciales ont été nombreuses en 2013, et à la fin de l'année, 2,73 millions de m² de projets de commerce en périphérie sont recensés. Cette grande quantité de projets n'est pas sans faire peser un risque de suroffre commerciale.

La bipolarité se retrouve nettement pour ce qui concerne les centres commerciaux, avec une dichotomie forte entre les meilleurs d'entre eux qui drainent le plus de visiteurs (et où les loyers au m² continuent à augmenter, parfois jusqu'à 2 000 €/m²), et les centres secondaires, où les bailleurs doivent consentir des efforts commerciaux considérables pour éviter l'augmentation de la vacance. La fin 2013 a été marquée par de nombreuses ouvertures de centres commerciaux, et les projets continuent de totaliser 1,7 millions de m², dont 59% ont déjà obtenu leurs autorisations commerciales.



ÉDITORIAL

• En 2013, l'Allemagne est restée la locomotive économique de l'Union Européenne, avec toutefois moins d'inquiétude sur le devenir même de la zone euro. La reconduction d'Angela Merkel à la tête du pays a permis une stabilité de la politique économique, rassurante pour les entreprises et pour les investisseurs, notamment internationaux.

Les fondamentaux de l'économie allemande ont ainsi permis une croissance du volume investi en immobilier d'entreprise à 30 milliards d'euros, un record depuis 2007. L'investissement en murs de commerces a atteint 33% de ce montant, part supérieure à la situation française (23%).

Trois grandes transactions, signe de l'attractivité de l'immobilier allemand, ont ainsi animé l'investissement en commerces pour un montant de 740 M€: Kö-Bogen à Dusseldorf (420 M€), NeuMarkt Galerie à Cologne (295 M€) et Kaiserplatz Galerie à Aix-la-Chapelle (290 M€).

L'appétit des enseignes internationales reste fort, notamment sur les grandes surfaces. Des enseignes d'équipement de la personne provenant des pays traditionnellement moins exportateurs de concepts s'installent en Allemagne comme Ochsner Sport (Suisse) à Neu-Ulm, CCC (Pologne) sur 3 sites ou Vero Moda (Danemark) à Stuttgart. Les enseignes françaises se développent également comme Maisons du Monde dans la zone Ikea de Coblenze ou Eleven Paris à Berlin. Certaines enseignes de services comme Vodafone n'hésitent pas à s'installer dans des flagships de grande taille (2 500 m² à Düsseldorf et Hambourg), permettant de créer un impact visuel et une mise en scène des produits sur des sites à très fort trafic.

L'environnement d'inflation modérée et de taux bas (1,75% pour l'emprunt d'Etat 10 ans contre 4% en moyenne sur 10 ans) ne devrait pas perdurer à moyen terme. Cela devrait entraîner un intérêt grandissant pour les actifs immobiliers bénéficiant d'une localisation attractive et de rendements locatifs stables.

• L'année 2013 a été marquée par le niveau élevé du montant de capitaux investis en SCPI, aussi bien sur le marché primaire que sur le secondaire. Avec un montant national de 3,03 milliards d'euros (+ 4,8% par rapport à 2012), la collecte brute des SCPI est proche de son record historique (3,18 milliards d'euros en 2011).

Les SCPI d'immobilier d'entreprise, qui offrent un niveau de distribution moyen de 5,13%, supérieur de

250 points de base à l'OAT 10 ans et remarquable dans le contexte économique, enregistrent un montant de collecte nette stable de 2,3 milliards d'euros (- 0,2% par rapport à 2012). Quant aux SCPI de logements éligibles aux dispositifs fiscaux, elles connaissent une légère progression de leur collecte nette à 182 millions d'euros (+ 1,3%) grâce aux SCPI Déficit foncier et au démarrage des SCPI Dufлот.

Le marché secondaire a quant à lui connu une activité soutenue à 522,6 millions d'euros (+ 36% par rapport à 2012 pour les SCPI immobilier d'entreprise), et reflète toujours une bonne liquidité.

Impulsée par la collecte, la capitalisation du secteur affiche une hausse de 9,1% par rapport au début de l'année, et s'établit à 29,96 milliards d'euros.

• Eu égard à l'environnement incertain, ACTIPIERRE EUROPE a démontré sa capacité de résistance en 2013, avec des performances en termes de valorisation du patrimoine, d'occupation et de distribution de revenus qui méritent d'être soulignées.

- Témoignage de son attractivité, le nombre de parts de votre SCPI a augmenté de 53% en 2013, représentant un montant de souscriptions nettes de 77,11 millions d'euros. Sur les trois derniers exercices les capitaux collectés ont bondi de 522% (184 M€). Parallèlement, en 2013, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé d'un tiers en valeur d'achat. D'une superficie de près de 64 000 m², il rassemble 133 locataires localisés sur 70 immeubles, et permet de construire une diversification patrimoniale dans des unités commerciales présentant des capacités de résistance et des perspectives de valorisation.

- Dans un contexte où la compétition pour investir dans les bons actifs est exacerbée, les capitaux collectés ont permis de concrétiser 27 commerces sur 20 sites, présentant un bon couple rendement/risque, pour un montant total proche de 40 millions d'euros.

A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE EUROPE dispose d'un solde à investir de 39 millions d'euros. Ce solde sera placé en 2014 en donnant la priorité à la qualité des acquisitions afin de préserver les fondamentaux du patrimoine immobilier.



ÉDITORIAL



- A périmètre constant, la valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 1,2%. En tenant compte des investissements réalisés durant l'année, la valorisation globale droits inclus du patrimoine est désormais supérieure de 7% à son prix de revient. A cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.
 - En dépit d'une conjoncture morose, le taux d'occupation financier demeure à un niveau très élevé, à 98,33% en moyenne sur l'exercice, révélateur de la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés.
 - Le taux de distribution pour 2013 (distribution 2013/prix acheteur moyen 2013) s'élève à 4,55%, avant prise en compte d'un éventuel crédit d'impôt sur les revenus fonciers de source allemande apprécié en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé. Cette performance reste notable et supérieure aux autres placements avec un profil de risque similaire. Par ailleurs, le report à nouveau (réserves), bien qu'encore insuffisant, a néanmoins été quasiment conforté de 50% en mois de distribution par part, et représente à la clôture de l'exercice 1 mois de distribution.
 - 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 2013. Compte tenu des dates de création de la SCPI et de versement des premières distributions de revenus, le calcul de cet indicateur n'est pas encore pertinent pour ACTIPIERRE EUROPE.
 - C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des Organismes de Placement Collectif Immobilier. L'assemblée générale extraordinaire d'ACTIPIERRE EUROPE, en date du 22 juin 2011, a approuvé à 97,75% une résolution visant au maintien de votre société sous la forme de SCPI, et a donc rejeté sa transformation en OPCI.
 - La Directive européenne appelée « AIFM » (Alternative Investment Fund Managers) qui porte sur les gestionnaires de fonds, et notamment sur les gestionnaires de SCPI, est entrée en application en juillet 2013. Les sociétés de gestion ont un délai maximum d'un an pour s'y conformer. Les exigences introduites portent principalement sur les sociétés de gestion des fonds, mais aussi sur les fonds eux-mêmes. CILOGER a engagé un chantier de mise en conformité avec cette directive, et sollicitera l'agrément correspondant auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) durant le second trimestre 2014. Une disposition va impacter directement les SCPI, en mettant en place un nouvel acteur, le dépositaire, chargé entre autres de garantir la réalité des actifs et de contrôler la régularité des opérations effectuées par la société de gestion. Cet organe de contrôle a été sélectionné par CILOGER durant le quatrième trimestre 2013, dans le cadre d'une procédure de consultation et d'un examen attentif de l'incidence sur les coûts de gestion de votre SCPI. La ratification de la nomination du dépositaire fait l'objet d'une résolution soumise à votre approbation dans le cadre de l'assemblée générale ordinaire.
- En marge de la Directive AIFM, plusieurs aménagements des règles de gestion des SCPI ont été introduits. Parmi ces mesures citons notamment, la possibilité pour les SCPI d'acquérir des parts de SCI et non plus seulement des immeubles en direct, l'abaissement du délai de détention minimal des actifs de 6 ans à 5 ans, la possibilité d'arbitrer certains immeubles sans délai de détention minimal (dans la limite annuelle de 2% du patrimoine),... Certaines de ces mesures nécessitant une modification des statuts, l'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de l'exercice 2013 est une assemblée mixte. Il vous appartient en effet, réunis en assemblée générale extraordinaire, de vous prononcer sur la modification des statuts de votre société pour les mettre en conformité avec la nouvelle réglementation en vigueur.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES

AU 31 DÉCEMBRE 2013

■ Chiffres clés

- Année de création :	2007
- Terme statutaire :	2057
- Nombre d'associés :	5 134
- Nombre de parts :	1 125 859

- Capital social :	180 137 440 €
- Capitaux propres :	197 162 378 €
- Capitaux collectés :	219 624 540 €

- Prix de souscription de la part :	198,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	222 920 082 €
- Prix de retrait de la part :	180,18 €
- Parts en attente retrait :	Néant

■ Patrimoine

- Nombre d'immeubles :	70
- Nombre de baux :	133 (dont 104 en France)
- Surface :	63 948 m ²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	98,33%
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation physique :	98,20%

■ Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2013 :	10 936 015 €
dont loyers :	9 344 542 €
- Résultat de l'exercice :	7 919 648 €
	soit 9,51 € par part
	(calculé sur un nombre de parts corrigé)
- Revenu distribué :	7 497 207 €
	soit 9,00 € par part
	(pour un associé ayant jouissance au 1 ^{er} janvier 2013)

■ Indicateurs de performance

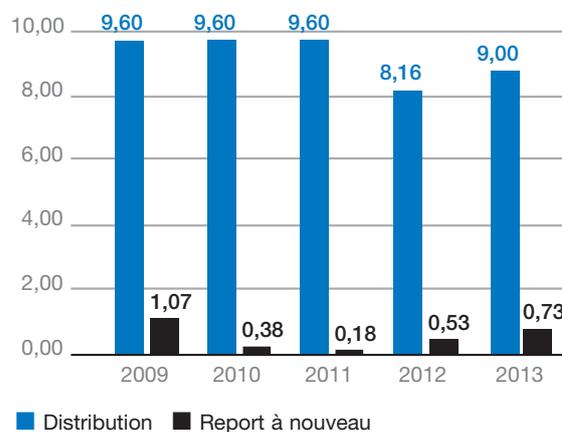
- Taux de distribution/ valeur de marché 2013 :	4,55%
	(hors crédit d'impôt allemand)
- Variation du prix acquéreur moyen 2013 :	0,93%

■ Valeurs significatives

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	197 162 378	175,12
Valeur vénale / expertise	156 392 900	138,91
Valeur de réalisation	196 484 104	174,52
Valeur de reconstitution	228 220 097	202,71

■ Revenu distribué et Report à nouveau (par part)

En euros depuis 5 ans



LE PATRIMOINE IMMOBILIER



La politique d'investissement

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

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

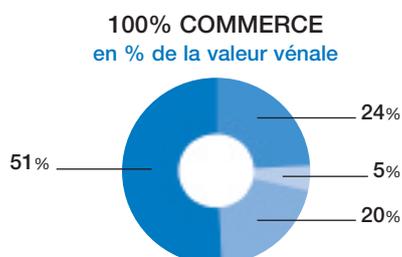
Les investissements, majoritairement situés en France au regard des capitaux collectés, privilégient la sécurité patrimoniale et la récurrence des revenus.

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

Répartition géographique du patrimoine

Au 31 décembre 2013, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE est constitué de 70 immeubles de murs de commerces pour une superficie de 63 948 m². En valeur vénale (valeur d'expertise hors droits), le patrimoine est localisé à 80% en France et 20% en Allemagne.

Conformément aux dispositions de la note d'information, les prix de revient des investissements situés hors de France représentent moins de 40% des capitaux collectés (15%).



● Zone Euro - Allemagne	31 470 000 €
● Province	80 192 900 €
● Ile-de-France (hors Paris)	36 746 000 €
● Paris	7 984 000 €
TOTAL	156 392 900 €

Évolution du patrimoine

Au cours de l'année 2013, en liaison avec les souscriptions réalisées et le solde à investir, le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE s'est étoffé d'un tiers en valeur comptable, améliorant ainsi la mutualisation des risques géographiques et locatifs.

Les cessions

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2013.

Investissements

Les caractéristiques du marché de l'investissement en commerces, très concurrentiel et focalisé sur les actifs répondant à la stratégie d'investissement d'ACTIPIERRE EUROPE, ne favorisent pas l'acquisition

rapide d'actifs de qualité. 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.

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





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Les prospections engagées tout au long de l'année, en liaison avec la collecte réalisée et les montants de capitaux à investir, ont abouti à la réalisation de onze acquisitions en France, représentant 27 commerces, pour un montant total avoisinant 40 millions d'euros actes en mains, en adéquation avec la stratégie d'investissement, tant en termes de valorisation patrimoniale que de sécurité de revenus.

Ces acquisitions, dont les trois premières réalisées par la SCPI dans Paris intra-muros, sont situées dans des zones à la commercialité avérée et bénéficient de taux de rendements immobiliers compris entre 4,8% et 8%, cohérents et attractifs dans le marché actuel.

Pierrelaye (95) : Zone commerciale de la Patte d'Oie

Il s'agit d'un local commercial situé dans l'axe principal de la zone commerciale de la Patte d'Oie d'Herblay. Cette zone qui s'étend sur les communes d'Herblay, Franconville et Pierrelaye est l'une des meilleures zones commerciales d'Ile-de-France.

L'actif est principalement loué, pour 1 000 m², à l'enseigne de prêt-à-porter féminin « Jennyfer ». Cette dernière appartient au Groupe Célio, et dispose de 280 points de vente en France. Son bail a été renouvelé en 2012. Un second locataire, l'enseigne nationale « King Pneus », utilise 200 m².

Outre la dimension nationale du principal locataire, cette acquisition, fondée sur un emplacement au sein de l'une des meilleures zones commerciales d'Ile-de-France, permet de renforcer le portefeuille de commerces dans la zone à un taux de rendement défensif.

L'acquisition a été négociée pour un montant de 3 618 900 euros acte en mains, soit un taux de rendement net de 6,61%.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 10 avril 2013.

Paris (75016) : 48, rue Saint-Didier

Cette acquisition porte sur deux boutiques (2 lots de copropriété) et 1 parking souterrain au pied d'un même immeuble résidentiel parisien sis rue Saint-Didier (16^{ème} arrondissement). Le quartier est principalement résidentiel, doté d'un pouvoir d'achat confortable. Il attire de nombreux commerces de proximité et est animé par la présence de restaurants.

Les boutiques sont louées à une esthéticienne spécialisée dans des produits de très haut de gamme, et à une enseigne spécialisée dans la chaussure femme qui dispose de 13 points de ventes majoritairement implantés dans l'ouest parisien.

Cet investissement, fondé sur une bonne situation, au cœur d'un quartier parisien animé et commerçant, présente un taux de rendement intéressant étant donné les références récentes sur le marché.

Il a été négocié pour un montant de 1 278 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement net de 5,21%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 28 mai 2013.

Paris (75011) : 15, rue des Immeubles Industriels

Il s'agit d'un commerce loué à un tapissier indépendant, situé à proximité immédiate du boulevard Voltaire et de la Place de la Nation, dans un environnement commerçant de proximité (fleuriste, cafés, boulangeries...), avec une vraie continuité.

Cet investissement permet à ACTIPIERRE EUROPE de renforcer son patrimoine parisien dans un environnement de commerces de proximité, avec un emplacement visible du boulevard Voltaire qui souffre d'une pénurie d'offre de pieds d'immeubles. L'acquisition a été négociée pour un montant de 670 900 euros acte en mains, soit un taux de rendement net de 5,95%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 4 juin 2013.

Gagny (93) : 20 ter, avenue Jean Jaurès

Il s'agit d'un commerce situé sur l'axe structurant de Gagny, à 200 mètres de la gare RER. La densité résidentielle crée une demande naturelle pour des services de proximité, en plus des flux en provenance de la gare.

Le locataire est une enseigne de location de vidéos exploitant 35 points de vente en Ile-de-France.

Situé dans un environnement de commerce de proximité, cet investissement constitue une bonne opportunité en Ile-de-France, avec un taux de rendement immobilier de 8%, attractif dans le marché actuel. L'acquisition a été négociée pour un montant de 299 300 euros acte en mains, et signée le 4 juin 2013.

Lille (59) : 9, rue du Priez

Cette acquisition porte sur un restaurant entièrement rénové, au pied d'un immeuble situé dans le cœur commerçant de Lille, en face de la gare de Lille-Flandres, quasiment à l'angle de l'artère principale qui relie la gare au centre-ville historique tout proche. La gare de Lille Flandres, avec 19,8 millions de passagers par an, est la deuxième gare de province la plus fréquentée après Lyon Part-Dieu.

Cet investissement, dans le centre-ville d'une agglomération majeure et sur un site très fréquenté, a été négocié pour un montant de 639 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement net immobilier de 6,46%. L'acte authentique d'acquisition a été signé le 11 juillet 2013.

LE PATRIMOINE IMMOBILIER



Avignon (84) : 21, rue de la République

Cette acquisition est située sur un axe important d'Avignon, qui traverse le centre-ville du nord au sud, et en constitue la principale artère commerçante. Cette rue propose une offre commerciale constituée principalement d'enseignes nationales et internationales. Il s'agit d'une boutique en pied d'un grand immeuble mixte commerce / habitation en pierre, louée à l'une des plus grandes chaînes de distribution de produits de beauté en Europe (Sephora).

Cet investissement est donc fondé sur une très bonne situation, dans une rue n°1 d'une ville touristique au centre-ville historique dynamiquement commerciale, doublée d'un locataire solide d'envergure internationale. Il a été négocié pour un montant de 4 763 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement net immobilier de 5%.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 17 juillet 2013.

Le Havre (76) : zone commerciale Grand Havre Montivilliers

La zone commerciale de Montivilliers constitue la meilleure zone de périphérie du Havre, deuxième port français pour le trafic total. Elle bénéficie d'une très bonne accessibilité et d'une organisation rationnelle où sont implantées des enseignes réputées.

L'actif acquis, entièrement redéveloppé sur une surface de 4 258 m², est entièrement neuf et bénéficie d'une garantie décennale.

Il accueille trois enseignes à dimension nationale (Boulangier, Easy Cash, Chocolats Réauté).

Cet investissement dans un actif neuf de qualité, dans une zone commerciale qui bénéficie d'une bonne notoriété, a été négocié pour un montant de 7 550 000 euros acte en mains, et procure un taux de rendement net immobilier de 7%.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 29 juillet 2013.

Paris / Ile-de-France / Province : 11 boutiques en pieds d'immeubles

Il s'agit d'un portefeuille de 11 boutiques en pieds d'immeubles louées très majoritairement à des enseignes nationales. Elles sont toutes situées dans des rues commerçantes et n°1, localisées à Paris 9^{ème} (5 boutiques), Paris 17^{ème}, Paris 19^{ème} (2 boutiques), Clamart (92), Saint-Germain-en-Laye (78), Avignon (84) et Dijon (21).

Cette acquisition, fondée sur une bonne diversification géographique des risques dans un contexte de marché

où les actifs en pieds d'immeubles sont rares, ainsi que sur un taux de rendement immobilier moyen de 5,27%, a été négociée pour un montant de 11 390 848 euros acte en mains.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 26 septembre 2013.

Province : 5 boutiques en pieds d'immeubles

Il s'agit d'un portefeuille de 5 boutiques en pieds d'immeubles, également toutes situées dans des rues commerçantes et n°1, localisées à Nîmes (30), Saint-Nazaire (44) (2 boutiques), Nancy (54) et Douai (59).

Cette acquisition, fondée sur la qualité des locataires, majoritairement des enseignes nationales, ainsi que sur un taux de rendement immobilier moyen de 6,57%, a été négociée pour un montant de 6 586 127 euros acte en mains.

L'acte authentique d'acquisition a été signé en deux fois, les 18 septembre et 22 novembre 2013.

Paris (5^{ème}) : 22, rue Cujas

La troisième acquisition parisienne d'ACTIPIERRE EUROPE se situe dans le 5^{ème} arrondissement, entre la place de la Sorbonne et la rue Soufflot. Louée à un pub, elle s'insère dans le cœur historique du Quartier Latin, très fréquenté par les touristes et les étudiants.

Cette acquisition, fondée sur la qualité de l'emplacement et la rationalité du local, ainsi que sur une activité adaptée à la nature du quartier, a été négociée pour un montant de 2 135 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 4,80%.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 28 novembre 2013.

Saint-Germain-en-Laye (78) : 12, rue de Poissy

Il s'agit d'une boutique en pied d'immeuble, en plein cœur du centre-ville commerçant et dynamique de Saint-Germain-en-Laye (78).

Louée à l'enseigne de chocolaterie « Jeff de Bruges » qui dispose de 374 magasins en France, la boutique est située sur la meilleure partie de la rue, à proximité immédiate d'un supermarché Monoprix.

Cette acquisition, fondée sur la longévité du point de vente dans un quartier très commerçant, ainsi que sur la signature du locataire, a été négociée pour un montant de 960 000 euros acte en mains, soit un taux de rendement immobilier de 5,74%.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 17 décembre 2013.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

L'emploi des fonds

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2013, ACTIPIERRE EUROPE dispose au 31 décembre 2013 d'un solde à investir de 39 004 732 euros.

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

L'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2013 a autorisé la société de gestion à utiliser des facilités de caisse dans la limite d'un solde négatif du tableau d'emploi des fonds de 20 000 000 d'euros, en fonction des capacités de remboursement de la SCPI.

En pratique, cette facilité de caisse est négociée au taux de l'Euribor 3 mois + 1%, et sans commission d'engagement. Cette faculté n'a pas été utilisée durant l'exercice.

En euros	Total au 31/12/2012	Durant l'année 2013	Total au 31/12/2013
Fonds collectés	142 517 004	77 107 536	219 624 540
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-	-	-
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 13 808 567	- 7 059 233	- 20 867 800
+ Commissions de souscription (retraits)	982 037	119 554	1 101 592
- Achat d'immeubles	- 118 819 143	- 38 522 086	- 157 341 228
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	- 2 318 386	- 1 193 011	- 3 511 397
- Divers ⁽¹⁾	- 974	-	- 974
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	8 551 972	30 452 761	39 004 732

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

Valeurs significatives du patrimoine

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

Sur la base de ces expertises (actualisations, quinquennales ou initiales), 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	157 341 228		
Valeur comptable nette	157 341 228		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	156 392 900		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	157 341 228	-	-
- Provisions pour grosses réparations	- 270 055	-	-
- Autres éléments d'actifs	40 091 204	40 091 204	40 091 204
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		156 392 900	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			167 589 084
- Commission de souscription théorique			20 539 809
TOTAL GLOBAL	197 162 378	196 484 104	228 220 097
NOMBRE DE PARTS	1 125 859	1 125 859	1 125 859
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	175,12	174,52	202,71

La valeur de reconstitution par part à 202,71 euros est supérieure de 2,38% au prix de souscription en vigueur au 31 décembre 2013 (198,00 euros).

LE PATRIMOINE IMMOBILIER



Etat synthétique du patrimoine au 31 décembre 2013

	Prix de revient au 31/12/2013 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2013 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2013 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2012 en euros	Variation hors droits 2013/2012 en %
Commerces - France	125 206 196	124 922 900	- 0,23	132 674 400	85 719 089	45,74
Commerces - Zone euro	32 135 032	31 470 000	- 2,07	34 914 684	31 820 000	- 1,10
TOTAUX	157 341 228	156 392 900	- 0,60	167 589 084	117 539 089	33,06

Le patrimoine d'ACTIPIERRE EUROPE enregistre une progression de 1,24% à périmètre constant, révélatrice de la capacité de résistance du patrimoine dans un environnement incertain et de la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés.

En intégrant les acquisitions de l'exercice, l'évaluation du patrimoine enregistre une augmentation en valeur

absolue de 33%, quasiment identique à l'augmentation des valeurs bilantielles.

Au 31 décembre 2013, les valeurs d'expertises droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, sont supérieures de 7% à leur prix de revient.

La gestion immobilière

Dans un climat économique incertain, notamment marqué par une stagnation de la consommation des ménages et des tensions sur la trésorerie des commerçants, le taux d'occupation financier s'établit en moyenne à 98,33% sur l'exercice. Son niveau très élevé 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 2012 et durant l'année, les loyers quittancés se sont élevés sur l'exercice à 9 344 542 euros contre 5 645 449 euros l'exercice précédent (+ 66%). Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2013, à 53% au cours du second semestre, auront un impact plus marqué sur les produits locatifs de l'exercice 2014.

En année pleine, les contributions en termes de loyers sont fournies très majoritairement (80%) par des enseignes nationales ou internationales disposant d'une excellente signature (Darty, Espace culturel E. Leclerc, Picard, Casino, Lidl, Rewe, Aldi, Edeka, ...).

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

- France - enseignes nationales et internationales : 64%
- France - enseignes indépendantes : 16%
- Allemagne - enseignes nationales et internationales : 16%
- Allemagne - enseignes indépendantes : 4%

Taux d'occupation financier

Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la

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

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE EUROPE se maintient à un niveau très élevé : 98,53% au quatrième trimestre 2013 et 98,33% en moyenne annuelle.

Le taux d'occupation physique, qui exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine, s'établit quant à lui à 98,20% en moyenne sur l'exercice.

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) s'établit à 95,26% (hors actifs allemands).

Locations et libérations

Sur l'exercice, un local, représentant 1 050 m², a été libéré en juin à Weiden (Allemagne)

Au 31 décembre 2013, il constitue le seul local vacant du patrimoine. CILOGER a mandaté deux agents afin d'organiser sa relocation.

Par ailleurs, trois baux ont été négociés et renouvelés durant l'année. Ces renouvellements ou aménagements ont porté sur près de 3 300 m² pour un total de loyers en année pleine de 677 000 euros.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat d'ACTIPIERRE EUROPE a progressé de 63% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 7 919 648 euros. Cette progression est à corréliser avec des immobilisations locatives qui ont augmenté de près d'un tiers en valeur d'un exercice à l'autre. Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2013, le revenu brut distribué s'élève pour une part à 9,00 euros, en hausse de 10% par rapport à 2012 et à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 9,51 euros. Parallèlement, les réserves ont été renforcées.

Le revenu brut trimestriel distribué par part en 2013 a été augmenté à 2,25 euros, contre 2,04 euros au cours de l'exercice 2012.

La forte collecte de l'exercice 2011, combinée avec les nécessaires délais pour investir dans des actifs de qualité et la contraction des taux de rendement de ces derniers, avait nécessité un ajustement de la distribution trimestrielle en 2012 à 2,04 euros contre 2,40 euros auparavant. Il convient de rappeler qu'ACTIPIERRE EUROPE, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions de taux de rendements immobiliers du moment.

Au total, le revenu distribué en 2013, soit 9,00 euros, en augmentation de 10% par rapport à l'exercice précédent, est à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 9,51 euros. L'augmentation de la distribution annuelle n'a donc pas été réalisée par un prélèvement sur le report à nouveau (réserves). Il a au contraire été parallèlement substantiellement renforcé, et porté à 1 mois de distribution à la fin de l'année 2013, contre 0,7 mois à la fin 2012 et 0,2 mois à la fin 2011. En valeur absolue par part, il a été multiplié par 4 durant les deux dernières années.

La constitution de réserves permettra à votre SCPI de pouvoir compenser, en matière de distribution de revenus, des tensions locatives ponctuelles liées à la conjoncture ou aux décalages d'investissements.

Ainsi, le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2013, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 816 417 euros, soit 0,73 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2013).

Le prix d'achat moyen de l'exercice (198,00 euros), calculé de manière pondérée au cours des souscriptions successives, progresse de 0,93% par rapport à celui de l'exercice précédent (196,17 euros), durant lequel le prix de souscription avait été porté de 192,00 euros à 198,00 euros à compter du 5 mars 2012.

Ainsi, sur les deux derniers exercices, le prix moyen progresse de 3,12%.

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 2013 d'ACTIPIERRE EUROPE augmente significativement à 4,55% (4,16% en 2012), conséquence de l'augmentation de la distribution.

Si le taux de distribution d'ACTIPIERRE EUROPE se situe en dessous du taux moyen qui ressort des statistiques nationales des SCPI détenant plus de 70% de commerces en patrimoine (5,10%), il convient de rappeler que ce dernier englobe des SCPI au patrimoine établi depuis de nombreuses années, qui dès lors n'investissent plus aux conditions de taux de rendements immobiliers du moment.

Il faut par ailleurs souligner que, dans le cas d'ACTIPIERRE EUROPE, ce taux est calculé avant prise en compte du crédit d'impôt sur les revenus fonciers de source allemande, qui s'apprécie en fonction de la situation fiscale personnelle de chaque associé.

L'évolution du prix de la part

En euros

	Prix acquéreur au 1 ^{er} janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements (1)	Prix acquéreur moyen de l'année (2)	Taux de distribution sur valeur de marché en % (3)	Report à nouveau cumulé par part
2009	192,00	9,60	192,00	5,00%	1,07
2010	192,00	9,60	192,00	5,00%	0,38
2011	192,00	9,60	192,00	5,00%	0,18
2012	192,00	8,16	196,17	4,16%	0,53
2013	198,00	9,00	198,00	4,55%	0,73

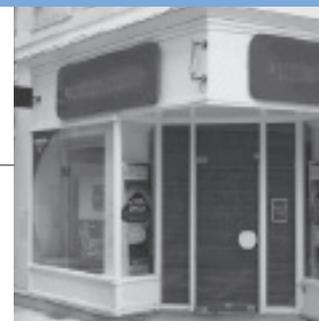
(1) Avant retenue à la source et prélèvements sociaux sur les produits financiers.

(2) Moyenne des prix de souscription d'une part (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérés par le nombre de parts acquises au cours des souscriptions successives. Prix de souscription porté de 192,00 à 198,00 euros le 5 mars 2012.

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

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

LE MARCHÉ DES PARTS



L'activité du marché primaire

Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans ACTIPIERRE EUROPE, le nombre de parts et les capitaux collectés ont augmenté de près de 53% en 2013, représentant un montant de souscriptions net de 77,11 M€. Au cours des quatre derniers exercices, le nombre de parts a été multiplié par 10.

L'assemblée générale extraordinaire du 8 mars 2013, qui s'est tenue en seconde convocation, a porté le plafond du capital social statutaire de cent trente à cent quatre-vingt millions d'euros.

L'assemblée générale extraordinaire du 18 juin 2013, qui s'est tenue en seconde convocation, a porté le plafond du capital social statutaire de cent quatre-vingt à trois cents millions d'euros.

Sur l'exercice 2013, 396 141 parts ont été souscrites par 2 556 associés, soit une collecte brute de 78 435 918 euros.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 77 107 536 euros, pour 389 432 parts nouvelles.

Au 31 décembre 2013, le capital social de la SCPI est de 180 137 440 euros.

Le capital est réparti entre 5 134 associés, pour un portefeuille moyen, hors associés fondateurs, qui avoisine 43 400 euros (219 parts) au prix de souscription en vigueur.

Le prix de souscription, fixé à 198,00 euros, 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.

Le détail des augmentations de capital

En euros	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2009	Société ouverte	110 199	17 631 840	21 158 208
Au 31/12/2010	Société ouverte	183 727	29 396 320	35 275 584
Au 31/12/2011	Société ouverte	463 335	74 133 600	88 960 320
Au 31/12/2012	Société ouverte	736 427	117 828 320	142 517 004
Au 31/12/2013	Société ouverte	1 125 859	180 137 440	219 624 540

L'évolution du capital

Date de création : 23 novembre 1981 - Capital initial : 153 000 euros - Nominal de la part : 153,00 euros

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix acquéreur au 31/12 (2)
2009	17 631 840	1 922 304	110 199	157	179 176	192,00
2010	29 396 320	14 117 376	183 727	470	1 290 349	192,00
2011	74 133 600	53 684 736	463 335	1 752	5 587 263	192,00
2012	117 828 320	53 556 684	736 427	3 042	5 020 547	198,00
2013	180 137 440	77 107 536	1 125 859	5 134	7 059 233	198,00

(1) Diminué des retraits réalisés.

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



LE MARCHÉ DES PARTS

L'activité du marché secondaire

En 2013, 6 709 parts détenues par 36 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 1 208 828 euros en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur dix personnes physiques qui représentent 55% des parts retirées. Le taux de rotation de parts calculé sur le nombre de parts en circulation au 1er janvier 2013 reste faible et s'établit à 0,91%. Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation est de 0,6%, à comparer à 1,4% pour l'ensemble des SCPI à de murs de commerces.

Signe de la confiance des associés, au 31 décembre 2013, aucune part n'est en attente de retrait.

Aucune part n'a été échangée sur le marché de gré à gré.

La rémunération de la société de gestion reçue au titre de l'exercice 2013 n'est constituée que de frais de dossiers relatifs à des successions.

L'évolution des conditions de cessions ou de retraits

En euros

	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2009	357	0,32%	0	0
2010	1 145	1,04%	0	0
2011	43 729	23,80%	0	585
2012	11 278	2,43%	0	1 080
2013	6 709	0,91%	0	1 296

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE



Les comptes

Etat du patrimoine au 31 décembre 2013

En euros

	31/12/2013		31/12/2012	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	157 341 228	156 392 900	118 819 143	117 539 089
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 270 055	-	- 219 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	157 071 173	156 392 900	118 600 143	117 539 089
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	138	138	3 380	3 380
Créances				
Locataires et créances rattachées	364 984	364 984	604 351	604 351
Autres créances	7 581 353	7 581 353	3 783 044	3 783 044
Provisions pour dépréciation des créances	- 32 149	- 32 149	- 14 150	- 14 150
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	39 500 000	39 500 000	6 800 000	6 800 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	4 106 928	4 106 928	4 326 425	4 326 425
Provisions générales pour risques et charges				
	- 10 000	- 10 000	- 10 000	- 10 000
Dettes				
Dettes financières	- 1 279 194	- 1 279 194	- 818 298	- 818 298
Dettes d'exploitation	- 10 107 635	- 10 107 635	- 5 321 018	- 5 321 018
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	40 124 424	40 124 424	9 353 733	9 353 733
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	- 33 220	- 33 220	- 188 785	- 188 785
TOTAL III	- 33 220	- 33 220	- 188 785	- 188 785
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	197 162 378		127 765 090	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		196 484 104		126 704 036



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2013

En euros

	Situation d'ouverture au 01/01/2013	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2013
Capital				
Capital souscrit	74 133 600	-	43 694 720	117 828 320
Capital en cours de souscription	43 694 720	-	18 614 400	62 309 120
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	14 826 720	-	9 861 964	24 688 684
Primes d'émission en cours de souscription	9 861 964	-	4 936 452	14 798 416
Prélèvements sur prime d'émission	- 15 145 890	-	- 8 132 690	- 23 278 579
Primes de fusion	-	-	-	-
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles				
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	83 404	310 571	-	393 976
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	7 919 648	7 919 648
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 7 497 207	- 7 497 207
Résultat de l'exercice précédent	4 858 142	- 4 858 142	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 4 547 571	4 547 571	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	127 765 090	-	69 397 287	197 162 378

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2014

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE



Compte de résultat au 31 décembre 2013

Produits

En euros	31/12/2013		31/12/2012	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
Produits de l'activité immobilière		11 275 163		6 530 334
Produits de l'activité immobilière	10 936 015		6 459 742	
- Loyers	9 344 542		5 645 449	
- Charges facturées	1 591 473		814 293	
Produits des activités annexes	339 148		70 592	
Autres produits d'exploitation		8 294 903		5 194 060
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	14 150		-	
- Provisions pour grosses réparations	28 502		13 540	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	8 252 244		5 176 482	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	7		4 038	
Produits financiers		83 124		217 226
Produits exceptionnels		-		-
TOTAL DES PRODUITS		19 653 190		11 941 619
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		19 653 190		11 941 619

Charges

En euros	31/12/2013		31/12/2012	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
Charges immobilières		2 190 362		1 027 506
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 591 473		814 293	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	249 554		-	
- Grosses réparations	28 502		13 540	
- Autres charges immobilières non récupérables	320 833		199 673	
Charges d'exploitation		9 543 155		6 055 972
- Rémunération de la société de gestion	853 686		515 586	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	1 507 530		335 458	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	32 149		14 150	
- Provisions pour grosses réparations	79 557		159 231	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	7 059 233		5 020 547	
- Autres charges d'exploitation	11 000		11 000	
Charges financières		-		-
Charges exceptionnelles		26		-
TOTAL DES CHARGES		11 733 542		7 083 477
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		7 919 648		4 858 142
TOTAL GÉNÉRAL		19 653 190		11 941 619



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 99-06 du CRC du 23 juin 1999 modifiant l'arrêté du 26 avril 1995, tels qu'intégrés dans le plan comptable applicable aux SCPI.

Faits significatifs de l'exercice

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 11 juin 2013, 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 2013.

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

Informations sur les règles générales d'évaluation

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

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

A compter du 1^{er} janvier 2013, la commission d'arbitrage versée à l'occasion de la cession d'un immeuble est directement imputée sur la plus ou moins-value de cession immobilière comptabilisée. La commission de réemploi des fonds versée à l'occasion du réinvestissement est directement imputée sur la prime d'émission.

Méthodes retenues pour la valorisation des immeubles

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée chaque année.

L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de deux méthodes.

Méthode par comparaison directe : cette méthode consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

Méthode par capitalisation des revenus : cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un

prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

Informations diverses

Prime d'émission : les frais de constitution de la société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

Les frais de prospection de capitaux s'élèvent à 7 059 233 euros : il s'agit de la rémunération de la société de gestion fixée à 9% hors taxes des capitaux collectés et destinée à financer les dépenses de recrutement des capitaux et de recherche des immeubles.

Gestion locative : pour l'administration de la SCPI, la société de gestion perçoit 9,20% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés.

Locataires : une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = AL + AC + \frac{FP - DG}{1,196}$$

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 19,6% et taux applicable aux loyers perçus en Allemagne de 19%.

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

Frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance : la charge relative aux frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance, remboursés sur justificatifs, s'élève à 1 862 euros sur l'exercice.

Engagements Hors Bilan :

Garanties locatives : les garanties bancaires reçues des locataires représentent un montant de 2 944 158 euros. La facilité de caisse d'un montant de 20 000 000 euros mise en place en date du 11 juin 2013 dont les intérêts annuels sont calculés au taux « Euribor 3 mois » majoré d'un point. Elle n'a pas été utilisée sur l'exercice.

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS



Variation de l'actif immobilisé

En euros	Cumul brut au 31/12/2012	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2013
- Terrains et constructions	118 819 143	-	38 515 237	-	157 334 379
- Agencements et installations	-	-	6 849	-	6 849
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	118 819 143	-	38 522 086	-	157 341 228

Récapitulatif des placements immobiliers

En euros	31/12/2013		31/12/2012	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	157 341 228	156 392 900	118 819 143	117 539 089
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	157 341 228	156 392 900	118 819 143	117 539 089
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	157 341 228	156 392 900	118 819 143	117 539 089



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Liste des immobilisations au 31 décembre 2013

Adresses	Zone géographique (1)	m ² pondérés	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2013	Prix de revient 2012
Paris 75005 - 22, rue Cujas	P	191	2013	2 011 338		2 011 338	
Paris 75009 - 76, rue Rochechouart	P	186	2013	1 053 328		1 053 328	
Paris 75011 - 15, rue des Immeubles Industriels	P	123	2013	630 000		630 000	
Paris 75016 - 48, rue Saint-Didier	P	243	2013	1 200 000		1 200 000	
Paris 75017 - 128, avenue de Clichy	P	212	2013	1 208 969		1 208 969	
Paris 75019 - 15-17, avenue Simon Bolivar	P	424	2013	2 155 736		2 155 736	
Saint-Germain-en-Laye 78100 - 7, rue du Pain	IDF	117	2011	1 704 420		1 704 420	1 704 420
Saint-Germain-en-Laye 78100 32, rue du vieux marché	IDF	273	2013	2 360 905		2 360 905	
Saint-Germain-en-Laye 78100 12, rue de Poissy	IDF	41	2013	900 000		900 000	
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 1, avenue de la Croix Blanche	IDF	2 206	2012	6 936 000		6 936 000	6 936 000
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 5, avenue de la Croix Blanche	IDF	810	2012	1 388 000		1 388 000	1 388 000
Sainte-Geneviève-des-Bois 91700 5, avenue de Hurepoix	IDF	2 290	2012	6 446 000		6 446 000	6 446 000
Clamart 92140 - 4, place Gunsbourg	IDF	362	2013	1 347 625		1 347 625	
Bagneux 92220 - 14-18, rue Jean Marin Naudin	IDF	1 542	2012	1 879 750		1 879 750	1 879 750
Gagny 93220 - 20 ter, avenue Jean Jaurès	IDF	105	2013	280 000		280 000	
Saint-Ouen 93400 - 150, boulevard Victor Hugo	IDF	3 305	2008	8 680 000		8 680 000	8 680 000
Pierrelaye 95480 - 258, boulevard du Havre	IDF	1 298	2013	3 410 000		3 410 000	
La Foux d'Allos 04260 - Le Dahut	PR	36	2012	83 808		83 808	83 808
Nice 06000 - 2, boulevard René Cassin	PR	2 810	2010	7 175 000		7 175 000	7 175 000
Vallauris 06220 67, avenue Georges Clémenceau	PR	131	2012	486 044		486 044	486 044
Troyes 10000 - 55, rue Emile Zola	PR	152	2011	1 160 760		1 160 760	1 160 760
Aix-en-Provence 13100 - 3, rue Lapierre Le Mirabeau	PR	79	2012	334 779		334 779	334 779
Dijon 21000 - 15-17, place d'Arcy	PR	513	2013	1 481 307		1 481 307	
Brest 29200 - 26, rue Algésiras	PR	371	2012	428 743		428 743	428 743
Nîmes 30000 - 3, rue Cité Foulc	PR	298	2012	434 298		434 298	434 298
Nîmes 30000 14 à 18, rue Arc Dugras / 6, rue Crémieux	PR	259	2012	932 861		932 861	932 861
Nîmes 30000 - 5, rue des Flottes	PR	52	2012	119 591		119 591	119 591
Nîmes 30000 - 7, rue des Chapeliers	PR	93	2012	149 165		149 165	149 165
Nîmes 30000 - 2, rue des Crémieux	PR	205	2013	923 083		923 083	
Toulouse 31200 - 80, avenue des Minimes	PR	85	2012	407 213		407 213	407 213
Bordeaux 33000 - 55, rue Saint-Rémi	PR	165	2012	409 104		409 104	409 104
Sainte-Eulalie 33560 Parc commercial Grand Tour 2	PR	14 546	2012	27 600 000		27 600 000	27 600 000
Montpellier 34000 - 13, rue André Michel	PR	290	2012	253 206		253 206	253 206
Montpellier 34000 - 170, rue de Rhodes	PR	480	2012	1 502 112		1 502 112	1 502 112
Agde 34300 27-28, rue Jean-Jacques Rousseau	PR	60	2012	242 525		242 525	242 525
Beziers 34500 - 25-27, allée Paul Riquet	PR	130	2012	378 704		378 704	378 704
Rennes 35000 - 24, mail Mitterrand	PR	820	2011	2 269 500		2 269 500	2 269 500
Grenoble 38000 - 13, rue de Bonne	PR	184	2010	1 050 000		1 050 000	1 050 000
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	279 984

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS



Liste des immobilisations au 31 décembre 2013

Adresses	Zone géographique (1)	m ² pondérés	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2013	Prix de revient 2012
Gien 45502 - 5, rue Victor Hugo	PR	68	2012	73 552		73 552	73 552
Agen 47000 120, boulevard du Président Carnot	PR	119	2012	256 526		256 526	256 526
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	362 254
Lille 59000 - 42, rue Le Pelletier	PR	69	2010	748 800		748 800	748 800
Lille 59000 - 59, rue Nationale	PR	138	2012	511 826		511 826	511 826
Lille 59000 - 9, rue du Priez	PR	157	2013	598 000		598 000	
Douai 59500 - 62, rue de Bellain	PR	257	2013	1 538 083		1 538 083	
Clermont-Ferrand 63000 26, avenue des Etats-Unis	PR	537	2012	1 538 281		1 538 281	1 538 281
Clermont-Ferrand 63000 28, avenue des Etats-Unis	PR	309	2012	515 291		515 291	515 291
Clermont-Ferrand 63000 - 11, rue des Gras	PR	462	2012	450 989		450 989	450 989
Oloron Sainte-Marie 64400 19, rue Alfred de Vigny	PR	125	2012	260 688		260 688	260 688
Lyon 69002 - 2-4, quai Saint-Antoine	PR	58	2012	433 174		433 174	433 174
Meyzieu 69330 - rue du 24 avril 1915	PR	493	2010	1 687 500		1 687 500	1 687 500
Crest-Voland 73590 - Résidence La Vareuse	PR	90	2012	267 307		267 307	267 307
Douvaine 74140 - 65, rue du Centre	PR	161	2012	464 812		464 812	464 812
Thollon-les-Memises 74500 Résidence Les Effalées - Lieudit Planchamp	PR	23	2012	41 516		41 516	41 516
Le Havre 76000 - 49, cours de la République 20, rue de Turenne	PR	45	2012	58 938		58 938	58 938
Montivilliers 76290 Centre Commercial Grand Havre	PR	4 258	2013	7 550 000		7 550 000	
Six-Fours-les-Plages 83140 - Hameau des Morières Domaine de la Coudoulière	PR	107	2012	273 088		273 088	273 088
Six-Fours-les-Plages 83140 Le Cap Vert - 972, promenade de Gaulle	PR	217	2012	501 437		501 437	501 437
Hyères 83400 - 5, rue du Docteur Roux Seignoret	PR	81	2012	323 653		323 653	323 653
La Seyne-sur-Mer 83500 Résidence l'Armada - place Benoit Frachon	PR	87	2012	232 162		232 162	232 162
Fréjus 83600 - 9100, rue du Docteur Donnadiou	PR	1 639	2012	4 006 000		4 006 000	4 006 000
Avignon 84000 - 12, rue des Marchands	PR	120	2011	951 600		951 600	951 600
Avignon 84000 - 21, rue de la République	PR	450	2013	4 485 300		4 485 300	
Avignon 84000 - 42, cours Jean Jaurès	PR	548	2013	1 628 313		1 628 313	
TOTAL FRANCE		47 351		125 206 196	-	125 206 196	86 690 961
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	6 415	2011	10 806 615	6 849	10 813 464	10 806 615
TOTAL ZONE EURO (Hors France)		16 597		32 128 182	6 849	32 135 032	32 128 182
TOTAL GÉNÉRAL		63 948		157 334 379	6 849	157 341 228	118 819 143

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

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 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.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Détail des créances

En euros

	Exercice 31/12/2013	Exercice 31/12/2012
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	138	3 380
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	364 984	604 351
- Créances fiscales	547 616	270 692
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	4 440 510	2 446 620
- Autres créances	2 593 226	1 065 732
TOTAL GÉNÉRAL	7 946 475	4 390 774

Détail des dettes

En euros

	Exercice 31/12/2013	Exercice 31/12/2012
Dettes		
- Dettes financières	1 279 194	818 298
- Dettes fournisseurs	4 099 189	1 658 130
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	3 051 086	1 819 092
- Dettes aux associés	2 281 411	1 489 604
- Dettes fiscales	675 949	354 192
- Autres dettes diverses	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	11 386 830	6 139 316

Variation des provisions

En euros

	Cumul brut au 31/12/2012	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2013
- Dépréciation des créances	14 150	32 149	14 150	-	32 149
- Grosses réparations	219 000	79 557	-	28 502	270 055
- Autres risques et charges	10 000	-	-	-	10 000

Ventilation charges immobilières non récupérables

En euros

	2013	2012
- Impôts et taxes non récupérables	35 586	3 892
- Solde de charges de redditions	0	-
- Charges sur locaux vacants	-	-
- Charges non récupérables	285 247	195 781
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	320 833	199 673

Ventilation charges immobilières récupérables

En euros

	2013	2012
- Impôts et taxes diverses	721 637	289 292
- Charges immobilières refacturables	785 530	510 046
- Autres charges refacturables	84 305	14 955
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	1 591 473	814 293

Ventilation honoraires et autres frais d'exploitation

En euros

	2013	2012
- Honoraires Commissaires aux comptes	12 500	10 900
- Honoraires Experts immobiliers	65 440	27 220
- Honoraires de commercialisation	5 832	-
- Cotisations	1 500	1 500
- Frais d'acquisition des immeubles	1 193 011	155 935
- Autres frais	4 189	5 948
- Contribution Économique Territoriale	37 586	5 418
- Impôt sur les revenus allemands	187 472	128 537
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	1 507 530	335 458

LES AUTRES INFORMATIONS



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

En euros

	2009		2010		2011		2012		2013	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
Produits										
Recettes locatives brutes	11,70	83,90%	11,56	50,14%	9,36	23,57%	10,20	51,43%	11,62	53,74%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,15	1,05%	0,18	0,78%	0,94	2,38%	0,39	1,95%	0,10	0,46%
Produits divers	2,10	15,05%	11,31	49,08%	29,41	74,05%	9,24	46,61%	9,91	45,80%
TOTAL DES PRODUITS	13,94	100,00%	23,05	100,00%	39,72	100,00%	19,83	100,00%	21,63	100,00%
Charges										
Commission de gestion	1,07	7,70%	1,06	4,59%	0,82	2,06%	0,92	4,64%	1,02	4,74%
Autres frais de gestion	2,35	16,85%	11,52	49,98%	28,79	72,49%	9,57	48,29%	10,30	47,60%
Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,04	0,10%	0,02	0,12%	0,33	1,54%
Charges locatives non récupérées	0,24	1,74%	0,09	0,40%	0,17	0,42%	0,36	1,80%	0,39	1,78%
Sous-total charges externes	3,67	26,29%	12,67	54,97%	29,82	75,06%	10,87	54,85%	12,04	55,67%
Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%	0,47	2,02%	0,08	0,19%	0,26	1,31%	0,06	0,28%
Autres provisions nettes	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,04	0,10%	0,03	0,13%	0,02	0,10%
Sous-total charges internes	0,00	0,00%	0,47	2,02%	0,12	0,29%	0,29	1,44%	0,08	0,38%
TOTAL DES CHARGES	3,67	26,29%	13,14	56,99%	29,93	75,36%	11,16	56,29%	12,12	56,05%
RÉSULTAT	10,28	73,71%	9,91	43,01%	9,79	24,64%	8,67	43,71%	9,51	43,95%
Variation report à nouveau	0,63	4,51%	-0,27	-1,16%	0,03	0,08%	0,42	2,13%	0,38	1,73%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	9,60	68,85%	9,60	41,65%	9,60	24,17%	8,16	41,16%	9,00	41,61%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	9,56	68,57%	9,56	41,48%	9,44	23,77%	7,92	39,95%	8,97	41,47%

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 102 363 parts pour l'exercice 2009, 118 045 parts pour l'exercice 2010, 244 020 parts pour l'exercice 2011, 560 551 parts pour l'exercice 2012 et 833 023 parts pour l'exercice 2013.



ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

La gérance d'ACTIPIERRE EUROPE est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La société CILOGER a obtenu l'agrément de l'AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

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

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

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

Le dispositif de contrôles repose notamment sur les principes suivants :

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

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

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

- **Le contrôle de premier niveau**, réalisé par les personnes assurant les fonctions opérationnelles. Il s'agit d'un autocontrôle ou d'une personne dédiée à ce type de contrôle.
- **Le contrôle permanent (deuxième niveau)**, est opéré par le RCCI. Celui-ci s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles.
- **Le contrôle ponctuel (troisième niveau)**, peut être pris en charge par une entité extérieure à la société, ou éventuellement par les actionnaires de CILOGER.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Mesdames, Messieurs,

Courant 2013, trois réunions du Conseil de Surveillance ont eu lieu. En premier lieu, de façon extraordinaire, le 8 février pour examiner le projet d'augmentation de capital et le porter à un maximum de 180 000 000 €. Puis les 11 mars et 15 octobre 2013 dans le contexte de fonctionnement habituel. En début 2014, le 10 mars, a eu lieu une réunion pour l'examen du projet des comptes annuels de l'exercice 2013 et des projets de résolutions à présenter à l'Assemblée Générale.

Contexte économique.

En dépit d'une conjoncture générale difficile, l'engouement constaté en 2012 pour les investissements des particuliers dans les SCPI n'a pas faibli en 2013. Ces dernières disposant de ce fait des disponibilités importantes, il a pu apparaître des tensions pour l'acquisition de certains biens face à la multiplication d'acheteurs potentiels. Le rapport présenté par la société de gestion expose à ce titre une analyse détaillée. ACTIPIERRE EUROPE a particulièrement surperformé dans le contexte national puisque la collecte de l'année 2013 a progressé de 44%.

Collecte, Investissements, Emploi des fonds.

Les fonds collectés, en montant net de souscriptions, en 2013 se sont élevés à 77,1 millions d'€ contre 53,6 millions d'€ en 2012. Dans l'année 389 432 parts nouvelles ont été créées. Au 31/12/2013, le capital est détenu par 5 134 associés détenant un total de 1 125 859 parts ; ce sont 2 092 associés nouveaux en un an. Aucune facilité de caisse n'a été utilisée sur l'exercice.

Les acquisitions immobilières durant cette même année, en prix de revient, se sont élevées à 39,7 millions d'€ en France. Il n'y a pas eu de concrétisation d'acquisition en Allemagne au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2013, le patrimoine immobilier exprimé en valeur vénale est situé pour 80% en France et 20% en Allemagne. 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.

En fin d'exercice, l'actif comporte 70 immeubles et enregistre 133 baux commerciaux (dont 29 en Allemagne).

Paradoxalement, en regard d'une collecte de bon niveau, la difficulté de l'investir dans un délai raisonnable et dans des actifs ciblés présentant une rentabilité satisfaisante est plus que jamais une réelle difficulté. Dans l'année, environ 40 millions d'€ ont été investis, à rapprocher de plus de 77 millions récoltés. De ce fait, et compte tenu des reports antérieurs, c'est près de 40 millions de trésorerie qui restent disponibles à la clôture des comptes. Le premier trimestre 2014 a vu s'investir une grande partie de ce montant. Mais en même temps, la collecte s'est poursuivie.

Le montant des produits financiers sur l'exercice est en très net recul par rapport à l'exercice précédent en valeur absolue : 83 124 € en 2013 contre 217 226 € en 2012. Ce qui laisse à penser que la trésorerie moyenne disponible a été sensiblement inférieure à l'année précédente car les taux de rémunération ont été proches. Et de ce fait les investissements se sont matérialisés plus rapidement après la collecte. Il n'a été procédé à aucune cession. Le rapport de gestion présente un descriptif détaillé des acquisitions de l'exercice.

Gestion locative.

Les loyers facturés, nets de répercussion des charges, sur l'exercice atteignent 9 344 542 € contre 5 645 449 € l'exercice précédent marquant ainsi une nouvelle étape de l'accroissement significatif du parc locatif. Les nouvelles acquisitions ont généré des produits au fur à mesure de leur prise de possession. Les taux d'occupation ont légèrement fléchi. Ainsi, le taux moyen annuel d'occupation financier s'établit à 98,33 % contre 99,84 % et celui d'occupation physique est de 98,20 % contre 100 %.





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Résultats de l'exercice.

De nouveau, la formation du résultat est assez atypique en raison de la forte collecte réalisée dans l'année et le décalage, déjà évoqué entre cette collecte et l'investissement. Le résultat se décompose en fait en deux étapes : le résultat courant, issu de l'activité générale, à hauteur de 7 836 924 € (4 640 916 € en 2012). Il est renforcé par les produits financiers générés par la trésorerie en attente d'emploi pour 83 124 € (217 226 € en 2012).

Ramené à une part, (calculé sur un nombre de parts corrigé du fait des souscriptions échelonnées au cours de l'année), le résultat s'établit comme suit : résultat courant 9,41 € en 2013 contre 8,28 € ; (+14%). Le résultat financier est de 0,10 € contre 0,39 € en 2012. Le résultat total s'établit, en fonction de ces éléments à 9,51 € et 8,67 € en 2012 contre 9,79 € en 2011. A noter enfin que le report à nouveau s'élève à 0,73 € par part contre 0,53 € au 31 décembre 2012.

Le taux de distribution en 2013 ressort à 4,55%, contre 4,16% hors crédit d'impôt allemand qui dépend de la situation fiscale personnelle de chaque bénéficiaire. A ce titre, il convient de souligner que l'impôt sur le revenu versé au Trésor Allemand, compris dans les charges d'exploitation, s'est élevé en 2013 à 187 472 € (0,22 € par part) contre 128 537 € en 2012 (0,23 € par part).

Le Conseil de Surveillance a délibéré sur l'ensemble de ces questions et a procédé à de larges échanges avec la société de gestion. Notamment pour ce qui concerne la mise en place des nouvelles directives de l'Autorité des Marchés Financiers qui ont trait à la modification du Code monétaire et financier parmi lesquelles l'entrée en fonction rendue obligatoire d'un « Dépositaire » agréé, se superposant aux instances de contrôle déjà en place. Son rôle essentiel sera la vérification de la réalité des actifs de la société, des mouvements d'associés et plus largement le contrôle des flux financiers. Il débutera

ses fonctions dans le courant de l'année 2014, sa nomination est soumise à votre approbation dans la onzième résolution qui vous est soumise. Le Conseil souhaite également vous informer de l'existence d'un certain nombre de projets de loi pouvant à l'avenir impacter le résultat des SCPI. Ainsi, le projet Pinel prévoyant de limiter la récupération de certaines charges sur les locataires. Au moment d'élaboration du présent rapport, des bouleversements sont intervenus qui rendent pour l'instant incertain le sort de ces projets.

Assemblée Générale.

La société de gérance Ciloger a communiqué au Conseil de surveillance, au début du mois de mars 2014, les comptes annuels et son rapport de gestion établi sur les comptes et opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ont également été communiqués à cette occasion au Conseil le texte des projets de résolution qui seront soumises à l'assemblée générale annuelle, réunie de façon ordinaire et extraordinaire prévue pour le 24 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.

Les propositions soumises à l'assemblée générale extraordinaire font l'objet d'un rapport séparé.

Pour le Conseil de surveillance

Le Président du Conseil de surveillance
Yves CHAZELLE

RAPPORTS

DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



Le Rapport sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société CBRE Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 5 juin 2012. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la S.C.P.I. à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

L'annexe présente les règles générales d'évaluation des immobilisations locatives et des provisions pour grosses réparations devant être constituées.

- Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles issues du rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.
- Concernant les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un plan d'entretien, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, notre appréciation s'est fondée sur l'analyse des processus mis en place pour déterminer les estimations comptables et sur la comparaison des estimations des périodes précédentes avec les dépenses effectivement engagées. Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données par la société de gestion dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 14 mai 2014

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal LAGAND
Associé



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Avec la société de gestion CILOGER

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

- Une commission de souscription, fixée à 9% hors taxes du prix d'émission des parts, à titre de remboursement des frais exposés pour les études, recherches et démarches en vue de la constitution et de l'extension du patrimoine immobilier de la société et de la prospection des capitaux.

A ce titre, votre société a comptabilisé pour l'exercice 2013, une commission de souscription de € 7 059 233, montant prélevé sur la prime d'émission.

- Une commission de gestion, fixée à 9,20% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés à titre de remboursement de tous les frais exposés pour l'administration de la société et la gestion du patrimoine.

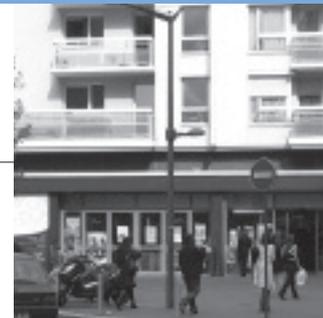
A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2013 s'élève à € 853 686.

Paris La Défense, le 14 mai 2014

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal LAGAND
Associé

LES RÉSOLUTIONS



Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 24 juin 2014

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 2013 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion CILOGER.

Deuxième résolution

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

Troisième résolution

L'assemblée générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2013 à :

- valeur comptable : 197 162 378 euros, soit 175,12 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 196 484 104 euros, soit 174,52 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 228 220 097 euros, soit 202,71 euros pour une part.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2013 à la somme de 180 137 440 euros.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 7 919 648,01 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 393 975,78 euros, forme un revenu distribuable de 8 313 623,79 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 7 497 207,00 euros,
- au report à nouveau, une somme de 816 416,79 euros.

Sixième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire, à réaliser des acquisitions immobilières pour un montant supérieur au solde du tableau d'emploi des fonds, dans la limite d'un solde négatif de 20 millions d'euros (20 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-203 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de 20 millions d'euros (20 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Septième résolution

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

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Pour sa prestation d'arbitrage et de réinvestissement, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de :

- 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la SCPI ;
- 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.

Suite Résolutions





NOTES

Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 24 juin 2014

Huitième résolution

L'assemblée générale, après constatation de l'acceptation de cette fonction par le cabinet KPMG SA, Les Hauts de Villiers, 2 bis rue de Villiers, LEVALLOIS-PERRET - 92300, renouvelle celui-ci en qualité de Commissaire aux comptes titulaire.

Le cabinet KPMG SA aura tous les pouvoirs que lui confère la loi pour agir dans le cadre de sa mission. Conformément aux dispositions légales et statutaires, le Commissaire aux comptes titulaire est nommé pour une période de six exercices sociaux venant à expiration lors de l'Assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

Neuvième résolution

L'Assemblée générale, après constatation de l'acceptation de cette fonction par Monsieur Pascal BROUARD, 1 Cours Valmy, PARIS LA DÉFENSE Cedex - 92923, renouvelle celui-ci en qualité de Commissaire aux comptes suppléant.

Monsieur Pascal BROUARD aura tous les pouvoirs que lui confère la loi pour agir dans le cadre de sa mission. Conformément aux dispositions légales et statutaires, le Commissaire aux comptes suppléant est nommé pour une période de six exercices sociaux venant à expiration lors de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

Dixième résolution

L'Assemblée générale ordinaire, ratifie la nomination par la société de gestion de Société Générale Securities Services - 1-5 rue du Débarcadère - 92700 COLOMBES, en qualité de Dépositaire de la SCPI.

Onzième résolution

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Jean-Luc BRONSART, en qualité de membre du conseil de surveillance lors de la réunion du conseil en date du 10 mars 2014 en remplacement de CNP ASSURANCES, démissionnaire pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'assemblée générale tenue en 2017 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Douzième résolution

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





Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
Siège social : 43/47, avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS
500 156 229 RCS PARIS

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

CILOGER

Société de gestion de portefeuille
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007
Siège social et bureaux : 43/47 avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS
Téléphone : 01 56 88 91 92 - www.ciloger.fr

