



SCPI
DE MURS DE MAGASINS

RAPPORT ANNUEL

2011

ACTIPIERRE 2
RAPPORT ANNUEL 2011



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 : 147 boulevard Haussmann - 75008 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 Serge BAYARD
Monsieur François BOISSEAU
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER
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 Laurent DIOT
SF 2, représentée par Monsieur Tanguy CARRÉ

■ SCPI ACTIPIERRE 2

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Olivier ASTY
Vice-président : Monsieur Frédéric BODART
Secrétaire : Madame Elisabeth LE TRESSOLER

Membres du Conseil :
Monsieur Daniel DALLEST
Madame Pascale DEVERAUX
Monsieur Stéphane GLAVINAZ
Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS
Monsieur Pascal VÉTU
APPSCPI, représentée par Monsieur Yann HOUDENT

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : KPMG Audit, représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU
Suppléant : Monsieur Pascal BROUARD

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Éditorial page 2
Les données essentielles page 4
Le patrimoine immobilier page 5
Les résultats et la distribution page 8
Le marché des parts page 9

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes page 11
L'annexe aux comptes annuels page 14

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers page 20

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE CHEZ CILOGER

page 21

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 22

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général page 24
Le rapport spécial page 25

LES RÉOLUTIONS

page 26



ÉDITORIAL

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 2, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2011.

- La croissance de l'économie française s'est fortement ralentie au cours du second semestre 2011 pour atteindre au global 1,7% sur l'année. Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché de l'emploi continue de se détériorer, et le niveau de chômage avoisine 10% en fin d'année. Conséquence, la faiblesse de la confiance des ménages pèse sur la consommation : après une hausse de 1,3% en 2010, la consommation des ménages ne progresse que de 0,3% en 2011 (0,5% estimé pour 2012). Le taux d'épargne progresse quant à lui de 0,7 point sur l'année pour atteindre 16,8%, son plus haut niveau depuis 1983.

Les enseignes demeurent particulièrement rigoureuses dans leurs choix d'emplacements, et recherchent les sites les plus sécurisés dans les zones de chalandise denses présentant le meilleur potentiel. Elles arbitrent les sites les moins rentables et cherchent à rationaliser leur parc de magasins. Pour chacune des typologies de sites commerciaux, la demande continuera donc de se porter sur les emplacements stratégiques.

L'attrait pour les actifs de commerce de proximité et de centre-ville se poursuit, avec un fort intérêt de la part des consommateurs et des enseignes. En effet, le développement du commerce de centre-ville est une attente forte du consommateur et répond aux enjeux du développement durable, mais les obstacles sont de taille : manque de foncier disponible, législation contraignante, niveau plus élevé des valeurs locatives, coût et délais de réalisation plus importants. Aussi, les meilleurs emplacements de périphérie conservent-ils dans ce contexte de rareté un bon niveau d'attractivité, et les loyers s'y maintiennent.

A l'inverse, les sites moins bien placés ou non sécurisés suscitent la méfiance des enseignes et les valeurs locatives de ces sites peuvent connaître des baisses significatives.

Après seulement 730 millions d'euros investis en commerces durant le premier semestre 2011, un volume d'environ 2,8 milliards d'euros a été réalisé en 2011, en baisse de 10% sur un an mais en ligne avec la tendance de ces cinq dernières années.

Ce sont les investisseurs en fonds propres qui dominent toujours le marché. Les foncières ont poursuivi leur stratégie de désendettement et ont été « désinvestisseurs » nets sur le marché des commerces.

La pénurie de produits de qualité continue de contraindre les transactions et de maintenir la pression sur les taux de rendement locatif, qui sont globalement stabilisés depuis le début de l'année à des taux bas situés entre 5% et 7% pour la plupart des biens (les meilleurs actifs et emplacements étant valorisés entre 4% et 5%).

Les perspectives pour l'année 2012 apparaissent mitigées. La crise des dettes souveraines et la volatilité des marchés actions confortent la dimension de valeur refuge de l'immobilier, ce dont devraient profiter les commerces, et en particulier ceux situés sur des emplacements n°1. Mais les incertitudes liées au ralentissement économique exacerbent la prudence des acteurs et bloquent toute velléité d'ouverture dans les stratégies d'acquisition. Les investisseurs resteront donc très sélectifs et continueront à privilégier les meilleurs actifs, sécurisés à des niveaux de loyers soutenables.

- Dans une conjoncture économique qui est demeurée difficile, les SCPI, qui allient une certaine sécurité patrimoniale, un rendement et une protection contre l'inflation, ont confirmé en 2011 leur attractivité.

L'année a ainsi été marquée par un nouveau record historique de la collecte nette qui atteint 2,79 milliards d'euros, à comparer aux 2,45 milliards d'euros de 2010, soit une progression de 14%. Elle a été réalisée par 42 SCPI de rendement et 20 SCPI fiscales, gérées par 22 groupes, sur un total de 155 véhicules gérés par 25 groupes qui compte le marché.

Ce sont les SCPI « classiques diversifiées », représentant à elles seules une collecte nette de 1,62 milliard d'euros (+ 74% par rapport à 2010), qui connaissent un rebond sensible. Les SCPI « murs de magasins » enregistrent quant à elles une collecte nette en diminution de 15% à 433,8 millions d'euros.

Les SCPI fiscales de type Scellier ont continué d'attirer les investisseurs. Ce dispositif d'incitation à l'investissement résidentiel locatif demeure à un niveau de collecte élevé, 624 millions d'euros réalisés par 14 véhicules, en recul toutefois de 32% par rapport à l'année 2010. Cette érosion s'explique probablement en partie par les resserrements des conditions d'octroi de crédit observés en fin d'année.

Parallèlement, le marché secondaire est marqué par une relative stabilité avec 394,2 millions d'euros échangés, soit une consolidation de 6%. Il ne montre par ailleurs pas de signes de tensions en termes de liquidité. Le taux de rotation des parts et le nombre de parts en attente de vente restent modérés, à respectivement 1,59% et 0,17% de la capitalisation, signes de la confiance des associés.

Impulsée par la collecte, la capitalisation totale des SCPI au 31 décembre 2011 progresse de 11,3% à 24,84 milliards d'euros (22,3 milliards d'euros en 2010).

Le rendement moyen des SCPI de rendement s'érode à 5,20%, après 5,68% en 2010 et 6,11% en 2009. Cette érosion affecte toutefois plutôt les SCPI « classiques diversifiées » (de 5,68% à 5,14%) que les SCPI « murs de magasins » (de 5,54% à 5,30%). Il n'en demeure pas moins que le rendement reste bien supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,16% à la fin 2011).



- Au regard de l'environnement, marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière, grâce à ses atouts et à la qualité de son patrimoine immobilier, votre SCPI a continué d'afficher d'excellents résultats en termes de valorisation, d'occupation ou de rendement.

- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé très significativement de 4,63% à périmètre constant. En tenant compte des cessions de locaux non stratégiques effectuées durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine est désormais supérieure de 47% à son prix de revient.
- Les arbitrages d'actifs non stratégiques ont été poursuivis. Ainsi, durant l'exercice, des locaux vacants à usage de bureaux ont été cédés pour un montant de 350 000 euros. Si l'opération fait ressortir une moins value-comptable, elle sera à terme source d'économies de taxes foncières. Dans un contexte de marché de l'investissement qui demeure très concurrentiel et focalisé sur les actifs peu risqués, les fonds provenant de cet arbitrage, combinés avec l'autorisation d'un recours à une facilité de caisse pour 7 millions d'euros, permettent d'étudier dans des délais non contraignants des dossiers de nouvelles acquisitions préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier. A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE 2 est en surinvestissement à hauteur de 6,5 millions d'euros.
- Résultat d'une part d'une gestion locative de proximité et d'un accompagnement des locataires, et d'autre part de la cession d'actifs vacants évoquée précédemment, le taux d'occupation financier a conforté son niveau élevé, atteignant 99,14% au quatrième trimestre 2011, en nette progression d'une année à l'autre (97,76% au 31 décembre 2010).
- Sur le marché secondaire organisé, si le prix d'exécution a diminué de 7% entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2011, il enregistre toutefois en termes de prix moyen annuel une progression de 2,8%. Sur les cinq derniers exercices, ce prix moyen est ainsi en progression substantielle de près de 46%.
- Pour la troisième année consécutive, le revenu distribué a été augmenté. Un revenu brut de 17,76 euros par part, en progression de 1,5%, a ainsi été mis en distribution au titre de l'exercice 2011, tout en renforçant le report à nouveau (réserves). Pondéré par les augmentations du prix d'achat de la part, le rendement moyen pour 2011 (dividende 2011/prix acheteur moyen 2011) s'élève ainsi à 4,88%. Le niveau des réserves, à 4 mois de distribution, permet d'envisager sereinement l'exercice 2012, et ce même en cas de persistance d'un environnement économique difficile.
- Sur une plus longue période, les taux de rendement internes d'ACTIPIERRE 2, calculés par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établissent à 11,99% sur sept ans et 13,93% sur dix ans, supérieurs aux taux nationaux calculés sur ces périodes pour les SCPI « murs de magasins » (respectivement 10,66% et

11,67%). Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2011.

- C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des Organismes de Placement Collectif Immobilier. Ces produits prennent la forme :
 - soit de société anonyme à capital variable (SPPICAV) : revenus distribués soumis à la fiscalité des capitaux mobiliers ;
 - soit de fonds de placement immobiliers (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

A la fin de l'année 2011, les OPCI destinés aux professionnels (OPCI dits à Règles de Fonctionnement Allégées) sont au nombre de 167, tous de forme SPPICAV, et représentent de 15 à 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Sept OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2011. Au 31 décembre 2011, l'encours de ces OPCI avoisine 270 millions d'euros.

L'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2009 a approuvé une résolution présentée par des associés et agréée par la société de gestion visant au maintien d'ACTIPIERRE 2 en la forme de SCPI sans limitation de durée.

- CILOGER ainsi que la SCPI ACTIPIERRE 2 avaient saisi en 2009 le Tribunal de Grande Instance de Pontoise, avec différentes autres sociétés de gestion et SCPI, pour faire trancher la question du droit de l'APPSCPI à solliciter chaque année la communication des feuilles de présence, contenant des informations personnelles sur les associés, aux différentes assemblées générales. Par jugement du Tribunal de Grande Instance de Pontoise en date 16 mars 2012, il nous a été demandé de publier un communiqué pour rappeler aux associés l'obligation qui incombe aux sociétés de gestion en la matière et les dispositions applicables. Vous le trouverez en dernière page du rapport annuel.

- Enfin, je vous rappelle qu'afin de compléter les services offerts à ses clients, CILOGER propose aux associés d'ACTIPIERRE 2 qui le souhaitent, de recevoir par courrier électronique dès leur parution tous les documents réglementaires relatifs à la SCPI (bulletins trimestriels, rapports annuels, dossiers d'assemblée générale, ...). Ce service complémentaire et gratuit ne se substitue pas aux documents en version papier que vous continuez de recevoir également par voie postale. Pour bénéficier de ce service, un formulaire d'autorisation d'utilisation de l'adresse électronique est à demander et à renvoyer complété à CILOGER. Il est réversible à tout moment sur simple demande de votre part.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES

AU 31 DECEMBRE 2011

CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	1987
- Capital fermé depuis :	2010
- Terme statutaire :	2037
- Nombre d'associés :	3 326
- Nombre de parts :	327 025
- Capital social :	49 936 718 €
- Capitaux propres :	60 650 593 €
- Capitaux collectés :	72 708 048 €
- Dernier prix d'exécution (net vendeur) :	335,20 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	120 999 250 €
- Parts en attente de vente :	0,21% des parts
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	3 525 parts pour 1 283 226 €
- Rendement/au prix d'achat moyen annuel majoré des frais :	4,88%

PATRIMOINE

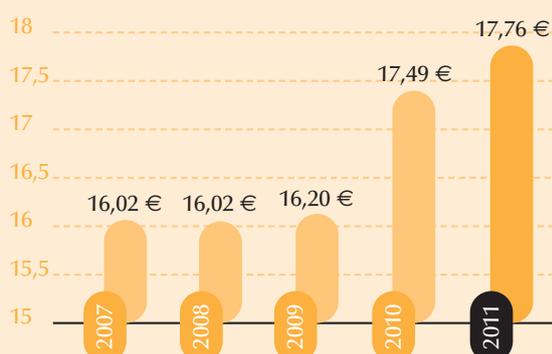
- Nombre d'immeubles :	87
- Nombre de locataires :	122
- Surface :	23 778 m ²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	99,13 %

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2011 :	8 516 667 €
dont loyers :	7 401 239 €
- Résultat de l'exercice :	5 898 770 €
	soit 18,04 € par part
- Revenu distribué :	5 807 964 €
	soit 17,76 € par part

REVENU DISTRIBUÉ PAR PART

en euros depuis 5 ans



VALEURS SIGNIFICATIVES

en euros

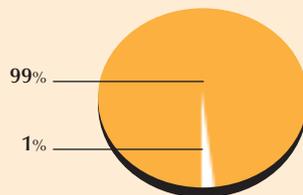
	Global	Par part
Valeur comptable	60 650 593 €	185,46 €
Valeur vénale / expertise	96 058 000 €	293,73 €
Valeur de réalisation	92 491 228 €	282,83 €
Valeur de reconstitution	109 385 087 €	334,49 €



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2011, ACTIPIERRE 2 détient 87 immeubles, totalisant 23 778 m², localisés à 96% en Ile-de-France.

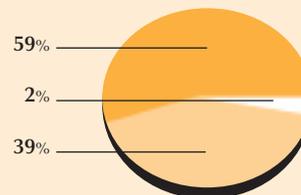
RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



● Commerces	95 218 000 €
○ Bureaux	840 000 €
TOTAL	96 058 000 €

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

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



● Paris	56 563 000 €
○ Ile-de-France (hors Paris)	37 585 000 €
○ Province	1 910 000 €
TOTAL	96 058 000 €

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Arbitrages

La société de gestion a souhaité, en accord avec le Conseil de surveillance, étudier ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité, et présenter au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage.

Ainsi, durant le second trimestre de l'exercice, des locaux non stratégiques ont été cédés pour un montant de 350 000 euros :

- **133, rue Jean Jaurès – Maisons-Alfort (94)** : il s'agit de locaux de bureaux, de parkings et de réserve de 570 m² pondérés, acquis en 1991. La cession a été réalisée le 29 juin 2011 pour un prix de 350 000 euros.

Si la transaction fait ressortir une moins-value comptable de 33% (169 K€) par rapport au prix d'achat, elle sera source à terme d'économies de taxes foncières, les lots vendus étant soit vacants depuis 2003 et 2005, soit jamais loués depuis leur acquisition (réserve aveugle).

Les autres locaux commerciaux sis à la même adresse sont loués et ont été conservés : des boutiques, et un supermarché qui prévoit d'importants travaux de rénovation, la réfection d'un parking extérieur arrière étant à la charge d'ACTIPIERRE 2 (coût prévisionnel 100 000 euros).

Investissements

En début d'année 2011, ACTIPIERRE 2 était en situation de surinvestissement pour un montant de 6 912 325 euros.

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

En liaison avec les arbitrages réalisés et la facilité de caisse autorisée, CILOGER poursuit la recherche de biens en adéquation avec la stratégie d'ACTIPIERRE 2, qui privilégie les commerces en Ile-de-France, et qui soient de nature à présenter un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier.

Cependant, dans un marché de l'investissement très concurrentiel et focalisé sur des emplacements qui constituent la cible d'ACTIPIERRE 2, CILOGER souhaite investir les fonds disponibles en préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

L'EMPLOI DES FONDS

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

L'assemblée générale ordinaire du 8 juin 2011 a autorisé la société de gestion à utiliser des facilités de caisse dans la limite de 7 000 000 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.

Dans un souci d'optimisation financière pour les associés, le surinvestissement a été financé par la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée en certificats de dépôts, et le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière complémentaire, générant des intérêts financiers d'un montant de 29 692 euros sur l'exercice.

En euros	Total au 31/12/2010	Durant l'année 2011	Total au 31/12/2011
Fonds collectés	72 708 048		72 708 048
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	29 702	- 169 001	- 139 299
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 7 270 805	-	- 7 270 805
- Achat d'immeubles	- 66 316 231	-	- 66 316 231
+ Vente d'immeubles	551 865	519 001	1 070 866
- Frais d'acquisition	- 6 602 924	-	- 6 602 924
- Divers (1)	- 11 980	-	- 11 980
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 6 912 325	350 000	- 6 562 325

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

VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

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

Sur la base de ces expertises (actualisations ou expertises quinquennales), il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- **la valeur comptable** qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;

- **la valeur de réalisation** qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE 2 de la vente de la totalité des actifs ;

- **la valeur de reconstitution** qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

Coût historique des terrains et des constructions locatives	65 245 365
Valeur comptable nette	65 245 365
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	96 058 000

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	65 245 365		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 028 000		
- Autres éléments d'actifs	- 3 566 772	- 3 566 772	- 3 566 772
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		96 058 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			102 013 350
- Commission de souscription théorique			10 938 509
TOTAL GLOBAL	60 650 593	92 491 228	109 385 087
NOMBRE DE PARTS	327 025	327 025	327 025
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	185,46	282,83	334,49



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

	Prix de revient au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2011 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2010 en euros	Variation hors droits 2011/2010 en %
Commerces	64 809 723	95 218 000	46,92	101 121 350	91 540 920	4,02
Bureaux	435 642	840 000	92,82	892 000	830 000	1,20
TOTAUX	65 245 365	96 058 000	47,23	102 013 350	92 370 920	3,99

En intégrant la cession de l'exercice, l'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 3,99%, à comparer à une diminution des valeurs bilantielles de 0,8%.

Dans un contexte marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière qui ont accru les incertitudes du climat économique, ACTIPIERRE 2 continue à faire preuve d'une capacité de résistance avérée, grâce à ses atouts et à

la qualité de son patrimoine. L'évaluation du patrimoine enregistre ainsi une progression de 4,63% à périmètre constant.

Au 31 décembre 2011, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 47% et 56% à leur prix de revient.

LA GESTION LOCATIVE

Dans un climat économique tendu, notamment marqué par une faible croissance de la consommation des ménages, le taux d'encaissement des loyers s'établit en moyenne à 96,14% sur l'exercice, et reflète l'accent mis sur l'accompagnement des commerçants en place et la recherche de nouveaux locataires pérennes. Parallèlement, le taux d'occupation financier moyen passe de 98,04% en 2010 à 99,13%.

Les loyers quittancés se sont élevés à 7 401 239 euros contre 6 908 143 euros l'exercice précédent (+7,1%), les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2010 ayant généré des produits locatifs sur une année entière.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI, et est déterminé par le rapport entre les loyers facturés et ceux qui l'auraient été si le patrimoine était loué en totalité (loyers en cours ou valeurs locatives de marché).

Le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 2 a conforté son niveau élevé, atteignant 99,14% au quatrième trimestre 2011, en nette progression d'une année à l'autre (97,76% au 31 décembre 2010).

Le taux d'occupation financier moyen 2011 ressort à 99,13%, également en augmentation par rapport à celui de l'année précédente (98,04%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) qui était de 95,08% en 2010, a évolué favorablement sur l'exercice 2011, à 96,14%.

Locations et libérations

Sur l'exercice, trois locaux ont été libérés dans le cadre de contentieux (liquidations/expulsions).

Quatre locations et relocations portant sur des locaux commerciaux ont été effectuées, dont trois sur des locaux libérés en 2010.

Au total, ces relocations ont porté sur 196 m² pour un total de loyers en année pleine de 97 000 euros, en régression de 16% par rapport aux loyers précédents mais correspondant à 115% des loyers d'expertises.

Au 31 décembre 2011, les locaux vacants concernent uniquement une boutique parisienne de la rue de La Roquette (11^{ème}) et une boutique de la Galerie des Manèges à Versailles (78) (ces deux locaux sont reloués à la fin du premier trimestre 2012).

Le montant des loyers d'expertises annuels sur les locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 117 m², est de 53 K€.





LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Renouvellements de baux

Au total, durant l'année 2011, sept baux ont été renégociés et renouvelés. Ces renouvellements ont porté sur 735 m² pour un total de loyers en année pleine de 197 193 euros, en diminution de 3% par rapport aux loyers avant renouvellements.

Cette baisse est essentiellement imputable à des renouvellements de baux effectués dans le cadre de demandes de fixation judiciaire des loyers de deux boutiques parisiennes : avenue de Clichy (-16%) et rue Lafayette (-18%).

En dehors de ce dossier, les deux autres loyers de renouvellement sont en progression de 6,15%.

Cessions de baux

Au cours de l'exercice 2011, il n'y a eu qu'une cession de droit de bail.

Parallèlement, sept cessions de fonds de commerce ont été réalisées.

Dans le cadre des cessions, ACTIPIERRE 2 a perçu 30 900 euros HT d'indemnités diverses.

Litiges

Au 31 décembre 2011, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, le seul litige significatif concerne le commerce sis au 35 avenue de Clichy 75018 PARIS, pour lequel un arrêté de péril a été pris par la Préfecture. Les travaux à réaliser énoncés par l'expertise diligentée dans le cadre de l'arrêté de péril concernent la réfection du réseau de tout à l'égout, le ravalement et le confortement du bâtiment. Le commerce appartenant à ACTIPIERRE 2 est cependant toujours ouvert, les problèmes touchant essentiellement la partie habitation appartenant à l'autre copropriétaire de l'immeuble. Les travaux ont été réalisés en juin 2011, mais l'arrêté de péril ne sera levé par la Préfecture qu'une fois le ravalement de l'immeuble achevé.

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

- trois dossiers locataires font l'objet d'une demande de révision du loyer sur le fondement de l'article L.145-39 du Code du commerce,
- quatre locataires ont notifié une demande en fixation du loyer renouvelé.

LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Pour le troisième exercice consécutif, le revenu distribué a été augmenté. Un revenu brut de 17,76 euros, en progression de 1,5%, a ainsi été mis en distribution au titre de l'exercice 2011, à rapprocher d'un résultat par part de 18,04 euros. Parallèlement, la politique prudente de conservation de réserves (report à nouveau), permettant d'appréhender favorablement les distributions futures, a été poursuivie : le report à nouveau s'élève à 6,02 euros par part et représente 4 mois de distribution.

Le revenu brut trimestriel distribué par part a été maintenu à 1,48 euro, identique à celui mis en distribution depuis le quatrième trimestre 2010.

Au total, le revenu distribué en 2011, soit 17,76 euros, est en progression de près de 1,5% par rapport à l'exercice précédent, à rapprocher d'un résultat par part de 18,04 euros.

Conséquence de la forte valorisation du prix acheteur de la part à la fin de l'exercice 2010, le rendement 2011 (dividende 2011/prix acheteur au 31/12/2010) diminue à 4,44%.

Le rendement moyen (dividende 2011/prix acheteur moyen 2011) diminue également, à 4,88%, l'effet prix étant supérieur à l'effet de l'augmentation de la distribution. Le rendement instantané (dividende 2011/prix acheteur au 31/12/2011) s'établit à 4,80%.

Enfin, le rendement patrimonial (résultat distribuable au titre de l'exercice 2011/valeur de réalisation 2010) s'établit à 6,67% (6,73% en 2010).

De fait, les rendements d'ACTIPIERRE 2 amplifient la tendance nationale : les rendements des SCPI de commerce ont baissé en moyenne de 0,24 point en 2011. Les rendements, annuel et instantané, qui ressortent des statistiques nationales des SCPI de murs de magasins sont respectivement de 5,30% et 5,23%.

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), les performances d'ACTIPIERRE 2 demeurent attractives, nettement supérieures au marché des SCPI de commerce, avec des taux à 7 ans, 10 ans et 15 ans de 11,99%, 13,93% et 10,78%. Sur ces mêmes durées les chiffres du secteur ressortent à 10,66%, 11,67% et 10,15%. Le TRI d'ACTIPIERRE 2 sur 10 ans est par ailleurs proche ou supérieur à ceux des principales classes d'actifs telles que les foncières cotées (14,96%), l'or (14,62%), les Sicav obligataires (3,42%), le Livret A (2,52%) ou les actions françaises (1,03%). Sur 7 ans, seul l'or avec un TRI de 21,36% affiche une performance supérieure. (Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2011, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 6,02 euros par part sur la base du nombre de parts au 31 décembre 2011, ce qui représente une réserve légèrement supérieure à 4 mois de distribution.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix d'exécution majoré des frais au 1 ^{er} janvier (1)	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix d'achat moyen de l'année (1)	Rentabilité de la part (2) en %	Report à nouveau cumulé par part
2007	250,00	16,02	249,51	6,42%	2,19
2008	254,00	16,02	259,25	6,18%	3,32
2009	253,88	16,20	277,12	5,85%	6,14
2010	313,00	17,49	354,12	4,94%	5,74
2011	399,58	17,76	364,03	4,88%	6,02

(1) Il s'agit de la moyenne des prix de parts acquéreurs (droits et frais inclus) constatés sur le marché secondaire organisé pondérés par le nombre de parts acquises au cours des échanges successifs.

(2) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'achat moyen constaté sur la même année.

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.

LE MARCHÉ DES PARTS

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

Le prix d'exécution fixé sur le marché secondaire, en très forte augmentation lors de l'exercice 2010 (28%), a marqué une pause au cours de l'exercice 2011, et consolidé de 7%. Il enregistre toutefois, en termes de prix moyen annuel, une valorisation de 2,8%.

Sur l'ensemble de l'année, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 a été marqué par une augmentation sensible des volumes et montants échangés : 3 525 parts représentant 1 283 226 euros contre 2 841 parts représentant 1 006 060 euros en 2010, soit des augmentations respectives de 24% et 28%.

Le rapport ventes/achats qui se situe en moyenne à 2,7 sur l'année a entraîné une consolidation du prix d'exécution qui s'établit à 335,20 euros en fin d'exercice (prix acheteur de 370,00 euros), en diminution annuelle de 7% après une progression de près de 28% en 2010. Cela ne remet pas en cause les atouts et la qualité du patrimoine d'ACTIPIERRE 2, mais reflète également un ajustement des prix offerts par les nouveaux acquéreurs pour rééquilibrer les niveaux de rendements attendus (à l'issue de la confrontation de décembre 2010, le taux de rendement attendu était de 4,4% pour un nouvel associé).

L'évolution du prix de la part en 2011 est éloignée de celle enregistrée au niveau national pour les SCPI de murs de magasins (+0,87%). Rappelons à ce sujet que

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

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

- les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'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, fixe dans le cas d'ACTIPIERRE 2, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Ainsi, le prix d'achat moyen de l'exercice progresse de 2,8% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est supérieure à celle du prix de part moyen des SCPI de murs de magasins, calculée à 1,8% (Source IEIF). Sur les cinq derniers exercices, l'analyse du prix moyen d'ACTIPIERRE 2 fait ressortir une évolution de 45,9%.





LE MARCHÉ DES PARTS

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une surcote de 18,5% par rapport à la valeur de réalisation 2011 (282,83 euros par part).

Indicateur significatif de la confiance des associés d'ACTIPIERRE 2, le nombre de parts en vente en fin d'exercice reste faible et ne représente que 0,21% des parts. Au 31 décembre 2011, 676 parts sont présentes sur le carnet d'ordres en attente de vente, dont 137 depuis plus d'un an.

Avec un taux de rotation de parts proche de 1%, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 reste toutefois étroit (le taux est de 1,73% en intégrant les cessions de gré à gré).

Sur le marché secondaire de gré à gré, sans intervention de la société de gestion, 1 656 parts ont été échangées (9 transactions) pour un montant total hors droits de 546 898 euros, soit 330,25 euros par part.

L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIIONS

En euros	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens (1)	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions en € HT
2007	4 691	1,56%	347	47 046,84
2008	4 136	1,38%	1 078	42 307,00
2009	3 993	1,33%	56	39 432,74
2010	2 841	0,95%	161	40 670,05
2011	5 181	1,73%	676	58 281,33

(1) Il s'agit du nombre de parts en attente de confrontation périodique au 31 décembre.

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 31/12/2007	Société fermée	300 000	45 810 000,00	64 870 798
Au 31/12/2008	Société fermée	300 000	45 810 000,00	64 870 798
Au 31/12/2009	Société fermée	300 000	45 810 000,00	64 870 798
Au 31/12/2010	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2011	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048

La 15^{ème} augmentation de capital ouverte le 23 février 2010 a été clôturée le 3 mars 2010.

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

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

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

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (1)
2007	45 810 000	0	300 000	3 258	-	254,00
2008	45 810 000	0	300 000	3 266	-	253,88
2009	45 810 000	0	300 000	3 245	-	313,00
2010	49 936 718	7 837 250	327 025	3 291	783 725	399,58
2011	49 936 718	0	327 025	3 326	-	370,00

(1) Il s'agit du prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession.



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	65 245 365	96 058 000	65 764 366	92 370 920
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 028 000	-	- 1 151 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	64 217 365	96 058 000	64 613 366	92 370 920
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	40 855	40 855	40 855	40 855
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 534 773	1 534 773	1 023 050	1 023 050
Autres créances	6 002 627	6 002 627	5 034 336	5 034 336
Provisions pour dépréciation des créances	- 597 945	- 597 945	- 386 102	- 386 102
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	-	-	350 000	350 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	231 386	231 386	6 745	6 745
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 2 592 360	- 2 592 360	- 3 241 652	- 3 241 652
Dettes d'exploitation	- 7 924 622	- 7 924 622	- 6 610 376	- 6 610 376
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	- 3 566 772	- 3 566 772	- 3 884 578	- 3 884 578
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	60 650 593		60 728 788	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		92 491 228		88 486 342



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/2011	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2011
Capital				
Capital souscrit	49 936 718	-	-	49 936 718
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	22 771 330	-	-	22 771 330
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 13 885 709	-	-	- 13 885 709
Primes de fusion	-	-	-	-
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	29 702	-	- 169 001	- 139 299
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	1 840 828	35 919	-	1 876 747
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	5 898 770	5 898 770
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 5 807 964	- 5 807 964
Résultat de l'exercice précédent	5 605 849	- 5 605 849	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 5 569 930	5 569 930	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	60 728 788	-	- 78 195	60 650 593

(1) y compris l'acompte versé en janvier 2012



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS				
Produits de l'activité immobilière		8 586 737		7 725 104
Produits de l'activité immobilière	8 516 667		7 686 449	
- Loyers	7 401 239		6 908 143	
- Charges facturées	1 115 428		778 306	
Produits des activités annexes	70 070		38 655	
Autres produits d'exploitation		368 322		912 352
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	33 549		72 920	
- Provisions pour grosses réparations	314 251		18 260	
- Provisions pour risques et charges	20 520		37 314	
Transfert de charges d'exploitation	-		783 725	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	2		133	
Produits financiers		16		21 782
Produits exceptionnels		-		-
TOTAL DES PRODUITS		8 955 075		8 659 237
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		8 955 075		8 659 237

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		1 680 631		1 082 651
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 115 428		778 306	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	24 428		16 001	
- Grosses réparations	314 251		18 260	
- Autres charges immobilières non récupérables	226 524		270 084	
Charges d'exploitation		1 345 983		1 963 102
- Rémunération de la société de gestion	648 184		646 623	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	58 873		55 381	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	245 392		168 759	
- Provisions pour grosses réparations	191 251		187 260	
- Provisions pour risques et charges	180 533		92 795	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	8 750		15 500	
- Commissions sur souscription	-		783 725	
- Autres charges d'exploitation	13 000		13 059	
Charges financières		29 692		7 635
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		3 056 305		3 053 388
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		5 898 770		5 605 849
TOTAL GÉNÉRAL		8 955 075		8 659 237



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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 8 juin 2011, la ligne de crédit a été renouvelée pour un montant de 7 000 000,00 euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011. Les intérêts annuels sont calculés au taux de l'Euribor 3 mois majoré d'un point.

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

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

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

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

MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

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

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

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

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

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

INFORMATIONS DIVERSES

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

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

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

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

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

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

Provision pour grosses réparations : cette provision est dotée chaque exercice 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.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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

Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'évènements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour ACTIPIERRE 2 par une sortie de ressources. Ces provisions sont notamment constatées lors de litiges, de demandes de renégociation de bail, ou d'assignation au tribunal.

Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs : conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession

d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

Engagements Hors Bilan : les garanties bancaires reçues de nos locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 1 865 174,57 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 7 000 000 d'euros a été renouvelée en date du 8 juin 2011 jusqu'à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes 2011. Cette ligne de crédit a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 29 691,63 euros.

VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2011
- Terrains et constructions	65 519 657	-	- 519 001	-	65 000 656
- Agencements et installations	244 709	-	-	-	244 709
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	65 764 366	-	- 519 001	-	65 245 365

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	435 642	840 000	435 642	830 000
- Commerces	64 809 723	95 218 000	65 328 724	91 540 920
TOTAL	65 245 365	96 058 000	65 764 366	92 370 920
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	65 245 365	96 058 000	65 764 366	92 370 920



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Paris 75001 - 16, rue du Roule	P	128	1989	9,08	454 298	16 605	470 903	470 903
Paris 75001 - 14, rue des Halles	P	40	1989	9,58	289 653		289 653	289 653
Paris 75001 - 77, rue Rambuteau	P	130	1990	9,01	1 158 613	53 901	1 212 514	1 212 514
Paris 75001 - 7, rue de la Cossonnerie	P	58	1990	10,37	458 778		458 778	458 778
Paris 75002 - 135, rue Montmartre	P	55	1990	12,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75003 - 7, rue de Bretagne	P	85	1988	9,27	150 504		150 504	150 504
Paris 75004 - 18, quai des Célestins	P	238	1987	9,55	357 348		357 348	357 348
Paris 75004 - 107, rue Saint-Antoine	P	67	1991	9,13	424 571		424 571	424 571
Paris 75004 8, rue des Lions Saint-Paul	P	28	2007	5,80	325 520		325 520	325 520
Paris 75005 - 134, rue Mouffetard	P	40	1989	9,32	364 353		364 353	364 353
Paris 75005 - 3, rue du Pot-de-Fer	P	80	1989	9,22	249 254		249 254	249 254
Paris 75005 - 17, rue du Petit Pont	P	40	1990	10,48	327 765		327 765	327 765
Paris 75005 - 1, rue de la Bûcherie	P	80	1990	9,00	662 970		662 970	662 970
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	246	1996	9,28	357 798		357 798	357 798
Paris 75006 - 18, rue de Buci	P	120	1989	9,23	987 870		987 870	987 870
Paris 75007 147, rue Saint-Dominique	P	44	1989	9,00	343 100		343 100	343 100
Paris 75008 - 58, rue des Mathurins	P	40	1991	9,07	262 629		262 629	262 629
Paris 75008 - 56, rue de Babylone	P	32	1992	11,64	234 771		234 771	234 771
Paris 75008 66, avenue des Champs-Élysées	P	60	1993	11,12	320 143		320 143	320 143
Paris 75008 - 6, place de la Madeleine	P	229	2009	6,62	2 220 000		2 220 000	2 220 000
Paris 75009 - 82, rue Rochecouart	P	42	1990	10,00	167 694		167 694	167 694
Paris 75009 - 13, rue Saint-Lazare	P	72	1991	9,00	341 217		341 217	341 217
Paris 75010 - 19, rue Cail	P	152	1987	10,89	185 471		185 471	185 471
Paris 75010 - 231 bis, rue Lafayette	P	168	1989	9,43	366 360		366 360	366 360
Paris 75010 66, rue du Faubourg Saint-Denis	P	90	1989	9,73	399 416		399 416	399 416
Paris 75010 - 3, rue des Petites Ecuries	P	125	1991	10,74	355 206		355 206	355 206
Paris 75010 - 28, boulevard Saint-Denis	P	78	1991	9,29	525 949		525 949	525 949
Paris 75010 218, rue du Faubourg Saint-Martin	P	95	1991	9,25	358 255		358 255	358 255
Paris 75011 181, rue du Faubourg Saint-Antoine	P	63	1988	9,34	208 475		208 475	208 475
Paris 75011 - 21, rue de la Roquette	P	60	1989	9,00	213 429		213 429	213 429
Paris 75011 - 112, rue de la Roquette	P	87	1990	9,79	318 618		318 618	318 618
Paris 75011 109, boulevard Richard Lenoir	P	49	2007	7,10	390 000		390 000	390 000
Paris 75012 - 268, rue de Charenton	P	123	1990	9,01	337 873		337 873	337 873
Paris 75012 - 246, rue de Charenton	P	60	1990	9,34	244 681		244 681	244 681
Paris 75013 - 125, boulevard Vincent Auriol	P	1 185	2010	5,50	5 832 000		5 832 000	5 832 000
Paris 75014 - 44, rue Raymond Losserand	P	72	1989	9,00	150 925		150 925	150 925
Paris 75014 - 12, avenue Jean Moulin	P	74	1990	9,64	304 898		304 898	304 898



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Paris 75014 - 34, rue Delambre	P	95	1990	9,18	531 522	76 225	607 747	607 747
Paris 75014 - 15, rue Daguerre	P	28	1991	11,22	245 443		245 443	245 443
Paris 75015 - 228, rue de Vaugirard	P	92	1988	9,25	216 792		216 792	216 792
Paris 75015 - 86, rue de Cambronne	P	100	1989	9,60	457 347		457 347	457 347
Paris 75016 - 75, rue de Passy	P	56	2009	6,53	2 246 000		2 246 000	2 246 000
Paris 75016 - 77, rue de Passy	P	213	1988	9,56	2 131 237		2 131 237	2 131 237
Paris 75016 - 78, rue de la Pompe	P	81	1989	9,25	537 654		537 654	537 654
Paris 75016 - 64, rue de la Pompe	P	58	1990	9,24	503 082		503 082	503 082
Paris 75017 - 45, rue des Dames	P	25	1987	9,07	96 043		96 043	96 043
Paris 75017 - 3, avenue de Villiers	P	88	1988	9,57	492 226		492 226	492 226
Paris 75017 - 15, rue des Dames	P	60	1989	9,43	198 608		198 608	198 608
Paris 75017 - 62, rue de Levis	P	53	1989	9,78	396 623		396 623	396 623
Paris 75017 - 31, rue Legendre	P	106	1991	9,74	399 382	10 443	409 825	409 825
Paris 75017								
95, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	550	2008	5,80	4 017 980		4 017 980	4 017 980
Paris 75018 - 15, rue Caulaincourt	P	50	1987	10,58	80 937	15 016	95 953	95 953
Paris 75018 - 24, rue du Poteau	P	50	1989	10,01	304 898		304 898	304 898
Paris 75018 - 5, rue Norvins	P	60	1989	10,07	609 796		609 796	609 796
Paris 75018 - 71, avenue de Clichy	P	120	1989	10,03	426 857		426 857	426 857
Paris 75018 - 45, rue Marx Dormoy	P	70	1990	10,50	208 501	13 995	222 496	222 496
Paris 75018 - 50, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	457 347	2 159	459 506	459 506
Paris 75018 - 52, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	452 774		452 774	452 774
Paris 75018 - 35, avenue de Clichy	P	92	1990	9,99	480 435		480 435	480 435
Paris 75018 - 40, boulevard d'Ornano	P	78	1990	9,00	213 429	15 245	228 674	228 674
Paris 75018 - 96, rue Ordener	P	48	1990	9,28	426 857		426 857	426 857
Paris 75018 - 70, avenue de Clichy	P	135	1991	9,24	709 515		709 515	709 515
Paris 75018 - 36, rue Lepic	P	193	2007	5,21	1 450 000		1 450 000	1 450 000
Paris 75019 - 46, rue d'Archereau	P	235	1990	9,00	718 218		718 218	718 218
Dammarie-les-Lys 77190								
775, avenue Jean Jaurès	RP	1 495	1990	9,73	1 677 625		1 677 625	1 677 625
Fontainebleau 77300 - 3, rue des Pins								
	RP	57	1990	10,61	134 078		134 078	134 078
Versailles 78000								
Galerie commerciale Les Manèges								
10, avenue du Général de Gaulle	RP	3 309	1993	11,78	5 504 782	43 065	5 547 847	5 547 847
Evry 91000 - Centre commercial Agora								
Place des terrasses de l'Agora								
	RP	826	1990	10,04	640 286	244 709	884 994	884 994
Evry 91000 - 5, boulevard de l'Europe	RP	564	1991	9,00	1 062 570	55 911	1 118 481	1 118 481
Chilly-Mazarin 91380 - Rue Guynemer								
	RP	496	2010	8,00	1 662 500		1 662 500	1 662 500
Boulogne-Billancourt 92100								
128, boulevard Jean Jaurès								
	RP	80	1989	9,10	501 229		501 229	501 229
Boulogne-Billancourt 92100								
133, boulevard Jean Jaurès								
	RP	121	1989	8,98	640 286		640 286	640 286
Clichy 92110								
49, boulevard Jean Jaurès								
	RP	74	1989	9,34	289 653		289 653	289 653



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Montrouge 92120 86/94, avenue Aristide Briand	RP	382	1987	9,69	554 851		554 851	554 851
Issy-les-Moulineaux 92130 54, avenue Victor Cresson	RP	70	1990	10,31	144 827		144 827	144 827
Suresnes 92150 3, rue du Mont-Valérien	RP	79	2008	6,36	590 000		590 000	590 000
Neuilly-sur-Seine 92200 7, rue Longchamp	RP	38	1987	9,35	160 873		160 873	160 873
Neuilly-sur-Seine 92200 48, avenue Charles de Gaulle	RP	73	1989	9,02	609 796		609 796	609 796
La Garenne-Colombes 92250 1, rue Voltaire	RP	243	1991	9,26	541 194		541 194	541 194
Noisy-le-Grand 93160 30, avenue Aristide Briand (Bât 4)	RP	97	1995	12,87	103 513		103 513	103 513
Charenton-le-Pont 94200 141/143, rue de Paris	RP	835	1993	12,28	1 358 549		1 358 549	1 358 549
Maisons-Alfort 94700 39/41, rue du 11 Novembre 1918 10, avenue du Professeur Cadiot	RP	3 017	1988	9,28	4 038 311		4 038 311	4 038 311
Maisons-Alfort 94700 1/5, rue de Belfort - 133, rue Jean Jaurès	RP	2 930	1991	11,02	1 767 734	567 158	2 334 892	2 334 892
Maisons-Alfort 94700 1/5, rue de Belfort - 133, rue Jean Jaurès	RP		Vendu le 29 juin 2011				-	519 001
Villejuif 94800 - 58/62, rue Jean Jaurès	RP	165	1990	10,01	335 388		335 388	335 388
Cergy 95000 Centre commercial de la Gare 2, rue des Galeries	RP	339	1988	9,84	556 134		556 134	556 134
Reims 51000 267, rue de Neufchatel Rue Adolphe Laberte	PR	1 027	1992	13,12	825 816		825 816	825 816
TOTAL COMMERCES		23 634			63 695 293	1 114 432	64 809 723	65 328 724
Paris 75002 - 2, rue Chabanais	P	144	1988	9,84	403 382	32 260	435 642	435 642
TOTAL BUREAUX		144			403 382	32 260	435 642	435 642
TOTAL GÉNÉRAL		23 778			64 098 674	1 146 692	65 245 365	65 764 366

P : Paris - RP : région parisienne

Pour chaque immeuble locatif, sont indiqués la date, le prix d'acquisition (ou valeur d'apport) et le coût des travaux d'aménagement effectués par la société. La valeur estimée est quant à elle présentée dans le « Tableau récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir. L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	40 855	40 855
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 534 733	1 023 050
- Créances fiscales	10 734	27 625
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	521 523	435 352
- Autres créances	5 470 369	4 571 359
TOTAL GÉNÉRAL	7 578 215	6 098 241

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Dettes		
- Dettes financières	2 592 360	3 241 652
- Dettes fournisseurs	1 033 966	798 090
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	4 169 050	3 284 202
- Dettes aux associés	1 614 288	1 586 235
- Dettes fiscales	1 090 204	925 784
- Autres dettes diverses	17 113	16 066
TOTAL GÉNÉRAL	10 516 982	9 852 029

VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2011
- Dépréciation des créances	386 102	245 392	33 549	-	597 945
- Grosses réparations	1 151 000	191 251	-	314 251	1 028 000
- Autres risques et charges	101 434	180 533	-	20 520	261 446

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes non récupérables	123 078	115 916
- Solde de charges de redditions (1)	20 396	50 540
- Charges sur locaux vacants	23 855	52 535
- Charges non récupérables	59 195	51 094
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	226 524	270 084

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 39 166,66 euros pour l'année 2011.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes diverses	339 074	127 734
- Charges immobilières refacturables	713 732	604 082
- Autres charges refacturables	62 622	46 490
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	1 115 428	778 306



LES AUTRES INFORMATIONS

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

	2007		2008		2009		2010		2011	
	€ 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	18,58	93,56%	21,43	94,46%	23,32	95,56%	21,82	89,61%	22,85	100,00%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,75	3,79%	0,23	1,03%	0,05	0,21%	0,07	0,28%	0,00	0,00%
- Produits divers	0,52	2,64%	1,02	4,51%	1,03	4,23%	2,46	10,11%	0,00	0,00%
TOTAL DES PRODUITS	19,85	100,00%	22,69	100,00%	24,40	100,00%	24,35	100,00%	22,85	100,00%
CHARGES										
- Commission de gestion	1,70	8,58%	1,88	8,29%	1,85	7,60%	2,03	8,34%	1,98	8,68%
- Autres frais de gestion	0,91	4,60%	1,82	8,02%	2,47	10,11%	2,75	11,29%	0,34	1,48%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,33	1,64%	0,53	2,35%	0,14	0,58%	0,11	0,44%	1,04	4,53%
- Charges locatives non récupérées	0,49	2,48%	0,90	3,97%	0,91	3,74%	0,85	3,48%	0,69	3,03%
Sous-total charges externes	3,44	17,30%	5,13	22,62%	5,37	22,03%	5,74	23,56%	4,05	17,72%
- Provisions nettes pour travaux	0,09	0,45%	0,71	3,13%	0,62	2,54%	0,53	2,18%	- 0,38	- 1,65%
- Autres provisions nettes	0,30	1,49%	- 0,31	- 1,35%	- 0,61	- 2,50%	0,48	1,95%	1,14	4,98%
Sous-total charges internes	0,39	1,94%	0,40	1,77%	0,01	0,04%	1,01	4,13%	0,76	3,33%
TOTAL DES CHARGES	3,82	19,25%	5,54	24,40%	5,39	22,07%	6,74	27,69%	4,81	21,05%
RÉSULTAT	16,03	80,75%	17,15	75,60%	19,02	77,93%	17,61	72,31%	18,04	78,95%
- Variation report à nouveau	0,01	0,06%	1,13	5,00%	2,82	11,54%	0,11	0,45%	0,28	1,22%
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	16,02	80,69%	16,02	70,60%	16,20	66,39%	17,49	71,85%	17,76	77,74%
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	15,83	79,72%	15,96	70,34%	16,18	66,31%	17,47	71,76%	17,76	77,74%

Suite aux augmentations de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 318 419 parts pour l'exercice 2010.



ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

La gérance d'ACTIPIERRE 2 est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée et placée sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La société CILOGER a obtenu l'agrément n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

A ce titre, elle a mis en place un dispositif de conformité et de contrôle interne.

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

Le RCCI en charge de ce dispositif, contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité des systèmes et politiques, s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations sur les contrôles opérés et s'assure de leur suivi. Il conseille et assiste la société pour se conformer aux obligations professionnelles. Enfin, le RCCI est en charge de l'ensemble des contrôles permanents, périodiques, de la mise en place des dispositifs de gestion des risques opérationnels, de gestion des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le dispositif de contrôle repose en partie sur l'analyse et l'identification des risques majeurs à l'activité. D'autres principes participent également à la création de ce dispositif de contrôle, à savoir :

- La séparation effective des tâches entre les collaborateurs de la société de gestion faisant partie d'un même service,
- La responsabilisation de chacun des collaborateurs de la société de gestion,
- L'optimisation du niveau de sécurité des opérations,
- La mise en place de procédures sur l'ensemble de l'activité,
- Le suivi et le contrôle des délégations.

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

- **Les contrôles de premier niveau** sont réalisés par les opérationnels lors du déroulement de l'opération. Il s'agit soit d'auto contrôle soit d'une personne dédiée au contrôle de premier niveau.
- **Les contrôles permanents de deuxième niveau** sont systématiquement réalisés par le RCCI qui s'attache à valider la conformité des opérations avec la réglementation en vigueur.
- **Les contrôles ponctuels de troisième niveau** peuvent être pris en charge par un tiers extérieur à la société, le cas échéant par les actionnaires de CILOGER.

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



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Conformément à la législation en vigueur et à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 2, votre Conseil de Surveillance vous présente son rapport au titre de l'exercice 2011.

Concernant cet exercice, votre Conseil s'est réuni les 4 mars, 27 septembre, 15 décembre 2011 et le 5 mars 2012.

• Le contexte économique

L'année 2011 a été, dans le prolongement des années 2008 à 2010, porteuse d'inquiétude, face à la poursuite de la crise financière qui s'est déclenchée en 2008.

Pour les porteurs de parts de la SCPI ACTIPIERRE 2, l'année s'est malgré tout bien passée, puisque le taux d'occupation financier moyen au titre de l'exercice est de 99,13%, en progression par rapport au taux exceptionnel de 99,41% en 2009 et de 98,04% en 2010, taux qui étaient déjà particulièrement satisfaisants.

Comme vous pourrez le constater à la lecture du rapport de la société de gestion, aucun incident notable ou préoccupant avec un locataire ne s'est déroulé au cours de cet exercice.

Nous sommes donc satisfaits de constater ces bons résultats qui sont, notamment, la conséquence du choix des porteurs de parts de se constituer un patrimoine immobilier en murs de commerces, pieds d'immeubles, à PARIS et région parisienne, à une exception près.

Merci au nom de tous les associés à tous ceux qui ont œuvré pour ces excellents résultats qui sont, a priori, le fruit d'une gestion de qualité. Le départ de Monsieur Laurent FLECHET, Président du Directoire de CILOGER dont le poste a été vacant pendant 7 mois, nous a montré que l'équipe de gestion en place est bien rodée. Nous saluons l'arrivée de Madame Isabelle ROSSIGNOL à ce poste depuis le 1^{er} février 2012.

Merci, également, à tous les membres du Conseil de Surveillance qui se sont impliqués dans leur rôle tout au long des 3 années de leur mandat qui arrive, aujourd'hui, à terme.

Les associés souhaitent, évidemment, que ces résultats perdurent, et votre Conseil de Surveillance restera très vigilant à cet égard dans le cadre de sa mission, car nous ne sommes jamais à l'abri de la défaillance d'un ou de plusieurs locataires ou si les demandes en fixation de loyers vont s'accélérer ou pas.

• Gestion du patrimoine, arbitrages et investissements

Votre Conseil de Surveillance a donné un avis favorable pour la cession effectuée au cours de l'exercice, en ce qui concerne les locaux commerciaux de MAISONS-ALFORT. Aucune acquisition n'a été effectuée au cours de l'exercice 2011 compte tenu de la situation de surinvestissement à hauteur de 6 562 325 € dans laquelle nous nous trouvons compte tenu de l'autorisation d'emprunt à hauteur de 7 millions d'euros que l'assemblée générale des associés a accordé en 2011.

Cette situation nous est favorable pour l'instant, et le restera tant que la rémunération locative perçue sera supérieure au coût du crédit. Si un jour ce n'était plus le cas, il nous faudra procéder à la vente de biens dans le cadre d'une campagne d'arbitrage, afin de procéder au remboursement du crédit. Pour le moment, compte tenu du différentiel de taux en notre faveur, nous vous invitons à renouveler l'autorisation d'emprunt de 7 millions d'euros.

• Marché secondaire et revenus

D'une année sur l'autre, le prix des parts sur le marché secondaire se sont calmés après la forte « envolée » de 2010, passant de 399,58 € à 370 € (prix payé par l'acheteur) entre décembre 2010 et décembre 2011 avec un point bas à 353,22 € à fin mars et avril 2011.

Quant aux revenus distribués par part, ils ont aussi favorablement évolué, puisqu'ils sont passés de 17,49 € en 2010 à 17,76 € en 2011.



• Les résolutions soumises à votre approbation

Concernant les résolutions qui sont soumises à votre approbation par la société de gestion, nous émettons un avis favorable pour chacune d'entre elles.

Concernant la 8^{ème} résolution relative à l'élection des Membres du Conseil de Surveillance, nous vous rappelons que ce vote ne peut faire l'objet d'un vote par procuration. En conséquence, il appartient à chacun d'entre vous, porteur de part, de voter personnellement en élisant 9 membres parmi les candidatures qui vous sont présentées. Le rôle du Conseil de Surveillance est extrêmement important puisqu'il représente les associés auprès de la société de Gestion ; l'expérience, l'activité exercée, l'âge et le nombre de parts détenues font évidemment partie des critères essentiels à prendre en compte pour le choix que vous devez effectuer.

Comme chaque année, nous vous rappelons que si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette assemblée générale, il est important de voter soit en donnant pouvoir à un associé présent ou au Président de l'assemblée nommément désigné, soit en votant par correspondance. Il est en effet essentiel que les associés s'expriment à chaque fois que cela est possible. Bien entendu, vous pouvez donner pouvoir à un membre du Conseil de Surveillance (dont le rôle est justement de représenter les associés) en prenant, toutefois, la précaution de vérifier que celui-ci a bien prévu d'être présent, ce qui peut être vérifié auprès de mon secrétariat.

En tout état de cause, il vous est demandé d'éviter le retour des pouvoirs « en blanc » (c'est-à-dire uniquement daté et signé). En effet, dans ce cas, en application de la législation, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes autres résolutions. C'est pourquoi, il nous paraît préférable de donner pouvoir à un membre de votre Conseil de Surveillance qui saura effectuer pour votre compte un vote « sur mesure ». C'est notamment le cas en donnant pouvoir au Président de l'assemblée puisque, depuis la modification statutaire intervenue le 18 février 2008, la présidence de l'assemblée sera tenue par le Président du Conseil de Surveillance, à défaut par le Vice-président, à défaut par le Secrétaire du Conseil de Surveillance, à défaut par la société de gestion.

En conclusion, la participation, sous une forme ou sous une autre, de chaque porteur de parts aux assemblées générales, est importante et essentielle pour la vie de notre SCPI.

Fait à Aix-les-Bains, le 11 avril 2012

Le Président du Conseil de Surveillance
Olivier ASTY
Téléphone : 04.79.88.28.81
Fax : 04.79.61.40.90
laroche@la-roche-finance.com

P.S. : Ce rapport a été rédigé en concertation avec tous les membres du Conseil de Surveillance.



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT GÉNÉRAL

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 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. ACTIPIERRE 2, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP Paribas Real Estate Valuation France, expert indépendant dont le mandat a été renouvelé par votre assemblée générale du 8 juin 2011. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 - 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.

2 - 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.

3 - Vérifications et informations spécifiques

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

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

Paris La Défense, le 20 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy Tabuteau
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, 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 autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Avec la société de gestion CILOGER

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

- Une rémunération égale à 10% hors taxes du montant du capital d'origine et de chaque augmentation de capital (nominal plus prime d'émission), afin de préparer

les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissements.

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2011.

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

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2011 s'élève à 648 183,71 €.

Avec la société de gestion CILOGER

Au terme d'une décision approuvée lors de l'assemblée générale du 8 juin 2011, votre société verse à la société de gestion la rémunération suivante :

- Une commission au titre du recours à l'emprunt égale à 2,5% hors taxes de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financés à crédit.

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2011.

- Une commission d'arbitrage de 0,50% du prix de cession net vendeur d'éléments du patrimoine immobilier de la S.C.P.I., cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la S.C.P.I. ;

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

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2011 s'élève à 8 750 €.

Paris La Défense, le 20 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy Tabuteau
Associé



LES RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 6 JUIN 2012

Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve lesdits rapports ainsi que les comptes tels qu'ils lui ont été présentés.

Deuxième résolution

En conséquence de l'adoption de la première résolution, l'assemblée générale donne quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, à la société de gestion, pour toutes précisions, actes et faits relatés dans lesdits rapports.

Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

Quatrième résolution

L'assemblée générale constate la fixation par la société de gestion de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2011 à :

- valeur comptable : 60 650 593 euros, soit 185,46 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 92 491 228 euros, soit 282,83 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 109 385 087 euros, soit 344,49 euros pour une part.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 5 898 769,53 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 876 747,15 euros, forme un revenu distribuable de 7 775 516,68 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 5 807 964,00 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 967 552,68 euros.

Sixième résolution

L'assemblée générale, après constatation de l'acceptation de cette fonction par le cabinet KPMG AUDIT, nomme celui-ci en qualité de Commissaire aux comptes titulaire.

Le cabinet KPMG AUDIT 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 2017.

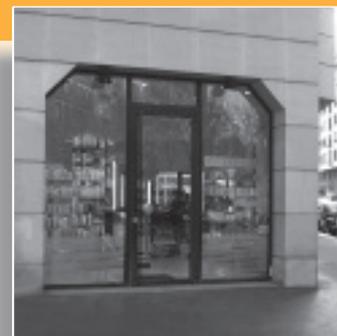
Septième résolution

L'assemblée générale, après constatation de l'acceptation de cette fonction par Monsieur Pascal BROUARD nomme 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 2017.

Huitième résolution

Le mandat des membres du Conseil de surveillance venant à expiration, l'assemblée générale décide que seront élus au Conseil de Surveillance les 9 associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix. Conformément aux dispositions légales et statutaires, les fonctions des membres du Conseil de Surveillance ainsi désignés prendront fin lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.



Neuvième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire, à réaliser des acquisitions immobilières pour un montant supérieur au solde du tableau d'emploi des fonds, dans la limite d'un solde négatif de sept millions d'euros (7 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-16 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de sept millions d'euros (7 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Dixième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion, après avis du Conseil de surveillance, à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement d'ACTIPIERRE 2, dans les conditions fixées par l'article R.214-116 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 2012.

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.

Onzième résolution

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



« Communiqué judiciaire en exécution du jugement du tribunal de grande instance de Pontoise en date du 16 mars 2012

Par huit ordonnances prononcées les 8 avril, 8 et 9 juillet 2009, le juge des référés du tribunal de grande instance de Paris a condamné les sociétés CILOGER, Franklin Gérance, UFG Real Estate Managers et 7 sociétés civiles de placement immobilier dont elles assurent la gestion, pour avoir refusé de communiquer les feuilles de présence des associés comportant leurs coordonnées personnelles à l'Association de défense des Porteurs de Parts de Sociétés Civiles Immobilières, dite APPSCPI, qui avait formé cette demande en sa qualité d'associé des SCPI. Les ordonnances de référés ont rappelé que l'article du R214-137 du code monétaire et financier, qui a pour objet d'améliorer l'information des associés de société civile immobilière, est une disposition législative qui déroge à l'article 9 du Code civil relatif à la protection de la vie privée. Elles ont condamné les sociétés civiles de placement immobilier à communiquer les feuilles de présence des associés à l'APPSCPI dans les 8 jours suivant la signification de la décision, obligations assortie d'une astreinte.

Aux termes de cet article du code monétaire et financier :
 « *Tout associé, assisté ou non d'une personne de son choix, a le droit, à toute époque, de prendre par lui-même ou par mandataire, et au siège social, connaissance des documents suivants concernant les trois derniers exercices : bilans, comptes de résultat, annexes, inventaires, rapports soumis aux assemblées, feuilles de présence et procès-verbaux de ces assemblées, les rémunérations globales de gestion, de direction et d'administration de la société, ainsi que de surveillance si les organes de surveillance sont rémunérés. Sauf en ce qui concerne l'inventaire, le droit de prendre connaissance comporte celui de prendre copie* ». »

ACTIPIERRE 2
RAPPORT ANNUEL 2011



Société Civile de Placement Immobilier (S.C.P.I.)
Au capital de 49 936 717,50 euros
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS
339.912.248 RCS Paris

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8
du Code monétaire et financier
a obtenu de l'Autorité des marchés financiers
le visa SCPI n° 10-01 en date du 05/02/2010

CILOGER



Société de gestion de portefeuille
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

Siège social et bureaux
147, boulevard Haussmann - 75008 Paris - Tél. : 01 56 88 91 92 - www.ciloger.fr

