



SCPI
DE MURS DE MAGASINS

RAPPORT ANNUEL

2011

ACTIPIERRE 3
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 3

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Pascal VÉTU
Vice-président : Monsieur Stéphane GLAVINAZ
Secrétaire : Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS

Membres du Conseil :
Monsieur Olivier ASTY
Monsieur Daniel DALLEST
Madame Elisabeth LE TRESSOLER
Monsieur Patrick VIGNAL
Monsieur Jean-Marie COURTIAL
LA MONDIALE PARTENAIRE, représentée par Madame Muriel AUBRY

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 3, 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 que 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 significativement de 3,87% à périmètre constant. La valorisation globale hors droits du patrimoine est désormais supérieure de 54% à son prix de revient.
- A la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE 3 présente un solde à investir de 1,6 million d'euros. Dans un contexte de marché de l'investissement qui demeure très concurrentiel et focalisé sur les actifs peu risqués, ce solde, combiné avec l'autorisation d'un recours à une facilité de caisse pour 10 millions d'euros, permettent d'étudier des dossiers de nouvelles acquisitions préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier.
- Résultat d'une part d'une gestion locative de proximité et d'un accompagnement des locataires, le taux d'occupation financier a conforté son niveau élevé, atteignant 98,27% au quatrième trimestre 2011, en nette progression d'une année à l'autre (96,55% au 31 décembre 2010).
- Sur le marché secondaire organisé, si le prix d'exécution a légèrement diminué de 0,9% entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2011, il enregistre toutefois en termes de prix moyen annuel une progression de 3,2%. Sur les cinq derniers exercices, le prix moyen d'achat d'une part est ainsi en progression substantielle de 35%.
- Pour la troisième année consécutive, le revenu distribué a été augmenté. Un revenu brut de 17,64 euros par part, en progression de près 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 5,20%. Le niveau des réserves, légèrement supérieur à 3 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 3, calculés par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établissent à 9,95% sur sept ans et 11,27% sur dix ans, en ligne avec les taux nationaux calculés sur ces périodes pour les SCPI « murs de magasins ». Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2011.

Témoignage de l'attractivité toujours constante de votre SCPI, la onzième augmentation de capital d'ACTIPIERRE 3, d'un montant total à collecter de 11 111 064 euros, a été ouverte le 16 mars 2011 et clôturée par anticipation le 24 mai 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 3 en la forme de SCPI sans limitation de durée.

- CILOGER ainsi que la SCPI ACTIPIERRE 3 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 3 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 :	1991
- Capital fermé depuis :	2011
- Terme statutaire :	2041
- Nombre d'associés :	2 416
- Nombre de parts :	429 516
- Capital social :	65 501 190 €
- Capitaux propres :	79 590 181 €
- Capitaux collectés :	93 392 037 €
- Dernier prix d'exécution (net vendeur) :	306,21 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	145 176 408 €
- Parts en attente de vente :	0,03% des parts
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	2 455 parts pour 841 268 €
- Rendement/au prix d'achat moyen annuel majoré des frais :	5,20%

PATRIMOINE

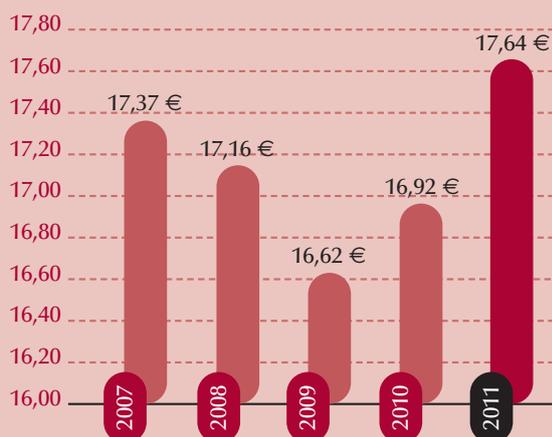
- Nombre d'immeubles :	130
- Nombre de locataires :	158
- Surface :	43 178 m ²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	98,48 %

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2011 :	10 674 022 €
dont loyers :	9 057 571 €
- Résultat de l'exercice :	7 467 821 €
soit 18,03 € par part	(calculé sur un nombre de parts en jouissance sur l'exercice)
- Revenu distribué :	7 308 127 €
soit 17,64 € par part	(pour un associé ayant jouissance au 1 ^{er} janvier 2011)

REVENU DISTRIBUÉ PAR PART

en euros depuis 5 ans



VALEURS SIGNIFICATIVES

en euros

	Global	Par part
Valeur comptable	79 590 181 €	185,30 €
Valeur vénale / expertise	116 617 000 €	271,51 €
Valeur de réalisation	121 638 491 €	283,20 €
Valeur de reconstitution	143 184 101 €	333,36 €

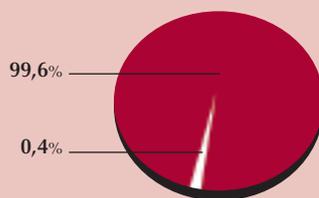


LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2011, ACTIPIERRE 3 détient 130 immeubles, totalisant 43 178 m², localisés à 47% en Ile-de-France et à 53% en province.

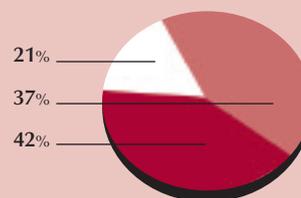
En valeur vénale, le patrimoine est quasi intégralement composé de murs de commerces (99,6%).

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE
en % de la valeur vénale



● Commerces	116 173 515 €
○ Bureaux	443 485 €
TOTAL	116 617 000 €

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE
en % de la valeur vénale



● Paris	49 047 000 €
● Ile-de-France (hors Paris)	42 930 000 €
○ Province	24 640 000 €
TOTAL	116 617 000 €

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Arbitrages

Aucun arbitrage n'a été effectué en 2011. Néanmoins, la société de gestion a souhaité, en accord avec le Conseil de surveillance, étudier ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité ou non stratégiques, et présenter au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage.

Investissements

En début d'année 2011, ACTIPIERRE 3 était en situation de surinvestissement pour un montant de 8 361 591 euros.

La valeur des souscriptions recueillies lors de la 11^{ème} augmentation de capital réalisée durant l'exercice, soit 11 111 064 euros, est exclusivement investie ou affectée à l'acquisition de nouveaux actifs immobiliers.

Compte tenu de cette augmentation de capital et de la facilité de caisse autorisée, ACTIPIERRE 3 présente un solde positif à investir d'un montant de l'ordre de 1,6 million d'euros.

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

CILOGER poursuit la recherche de biens en adéquation avec la stratégie d'ACTIPIERRE 3, et qui soient de nature à présenter un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier.

Cependant, les caractéristiques actuelles du marché de l'investissement, très concurrentiel et focalisé sur des emplacements qui constituent la cible d'ACTIPIERRE 3, sont un frein à 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.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2010	Durant l'année 2011	Total au 31/12/2011
Fonds collectés	82 280 973	11 111 064	93 392 037
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	- 114 139	-	- 114 139
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 8 226 840	- 1 117 640	- 9 344 480
- Achat d'immeubles	- 76 314 949	-	- 76 314 949
+ Vente d'immeubles	392 258	-	392 258
- Frais d'acquisition	- 6 358 043	-	- 6 358 043
- Divers (1)	- 20 851	-	- 20 851
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 8 361 591	9 993 424	1 631 834

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

A la fin de l'exercice, en intégrant la valeur des souscriptions recueillies lors de la 11^{ème} augmentation de capital, ACTIPIERRE 3 présente un solde à investir de 1 631 834 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 10 000 000 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 existant avant l'augmentation de capital 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 9 642 euros sur l'exercice.

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 3 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	75 922 690
Valeur comptable nette	75 922 690
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	116 617 000

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	75 922 690		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 354 000		
- Autres éléments d'actifs	5 021 491	5 021 491	5 021 491
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		116 617 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			123 844 200
- Commission de souscription théorique			14 318 410
TOTAL GLOBAL	79 590 181	121 638 491	143 184 101
NOMBRE DE PARTS	429 516	429 516	429 516
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	185,30	283,20	333,36



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	74 722 690	114 947 000	53,83	122 070 200	110 591 880	3,94
Commerces-Bureaux	1 200 000	1 670 000	39,17	1 774 000	1 680 000	- 0,60
TOTAUX	75 922 690	116 617 000	53,60	123 844 200	112 271 880	3,87

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 3 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 3,87%.

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 96,91% 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 95,96% en 2010 à 98,48%.

Les loyers quittancés se sont élevés à 9 057 571 euros contre 8 453 326 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 3 a conforté ses performances, atteignant 98,27% au quatrième trimestre 2011, en nette progression d'une année à l'autre (96,55% au 31 décembre 2010).

Le taux d'occupation financier moyen 2011 ressort à 98,48%, également en augmentation par rapport à celui de l'année précédente (95,96%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers, qui était de 97,75% en 2010, s'est maintenu à un niveau élevé, à 96,91%.

Locations et libérations

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

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 54% et 63% à leur prix de revient.

Au 31 décembre 2011, les locaux vacants concernent des commerces à Paris (15^{ème} - rue Lecourbe), à Ostricourt, à Armentières, à Longjumeau et à Carrières-sous-Poissy. Le montant des loyers annuels d'expertise sur ces locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 2 309 m², est de 195 K€.

Renouvellements de baux

Durant l'année 2011, cinq baux ont été renégociés et renouvelés. Ces renouvellements ont porté sur 259 m² pour un total de loyers en année pleine de 221 173 euros, en progression de 9% par rapport au montant des loyers avant renouvellement.

Cessions de baux

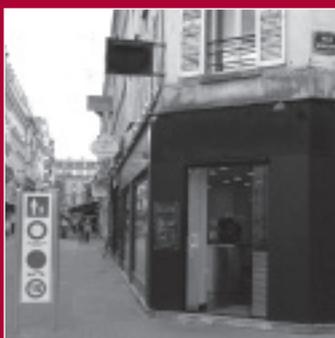
Quatre cessions de droit au bail, avec signature d'un nouveau bail maintenant les loyers, ont été régularisées durant l'exercice. Elles ont permis d'obtenir 65 000 euros HT d'indemnités au profit d'ACTIPIERRE 3. Parallèlement, sept cessions de fonds de commerce ont également été régularisées, dont l'une a permis à ACTIPIERRE 3 de percevoir 10 000 euros d'indemnité dans le cadre d'une extension d'activité.

Litiges

Au 31 décembre 2011, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, il n'y a pas de litige significatif à signaler.

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

- un dossier locataire fait l'objet d'une demande de révision du loyer sur le fondement de l'article L.145-39 du Code du commerce,
- neuf 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 17,64 euros, en progression de 4,2%, a ainsi été mis en distribution au titre de l'exercice 2011, à rapprocher d'un résultat par part de 18,03 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 4,74 euros par part et représente un peu plus de 3 mois de distribution.

Le revenu brut trimestriel distribué par part a été porté de 1,41 euro à 1,47 euro.

Au total, le revenu distribué en 2011, soit 17,64 euros, est en progression de près de 1,5% par rapport à l'exercice précédent, à rapprocher d'un résultat par part de 18,03 euros.

Conséquence de la 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 5,17%.

A contrario, le rendement moyen (dividende 2011/prix acheteur moyen 2011) progresse à 5,20%, l'effet de l'augmentation de la distribution étant supérieur à l'effet prix.

Le rendement instantané (dividende 2011/prix acheteur au 31/12/2011) s'établit à 5,22%.

Enfin, le rendement patrimonial (résultat distribuable au titre de l'exercice 2011/valeur de réalisation 2010) s'établit à 6,69% (6,82% en 2010).

Les rendements d'ACTIPIERRE 3 reflètent 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 3 demeurent attractives, en ligne avec le marché des SCPI de commerce, avec des taux à 7 ans, 10 ans et 15 ans de 9,95%, 11,27% et 8,95%. Sur ces mêmes durées les chiffres du secteur ressortent à 10,66%, 11,67% et 10,15%. Comparé aux principales classes d'actifs, si le TRI d'ACTIPIERRE 3 sur 10 ans est inférieur aux foncières cotées (14,96%) et l'or (14,62%), il reste nettement supérieur à ceux des Sicav obligataires (3,42%), du Livret A (2,52%) ou des 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 4,74 euros par part sur la base du nombre de parts au 31 décembre 2011, ce qui représente une réserve légèrement supérieure à 3 mois de 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	240,00	17,37	250,68	6,93%	2,13
2008	253,88	17,16	275,41	6,23%	1,63
2009	275,96	16,62	287,57	5,78%	3,57
2010	313,00	16,92	331,98	5,10%	4,73
2011	341,00	17,64	339,25	5,20%	4,74

(1) Il s'agit de la moyenne des prix de parts acquéreurs (droits et frais inclus) constatés sur les marchés primaire et secondaire organisé pondérés par le nombre de parts acquises au cours des échanges (acquisitions et souscriptions) 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 PRIMAIRE

Témoignage de l'attractivité toujours constante de votre SCPI, la onzième augmentation de capital d'ACTIPIERRE 3, d'un montant total à collecter de 11 111 064 euros, a été ouverte le 16 mars 2011 et clôturée par anticipation le 24 mai 2011.

L'assemblée générale extraordinaire du 25 janvier 2010 a autorisé à procéder à une augmentation de capital, égale à un surinvestissement limité à dix millions d'euros hors commission de souscription (soit 11,1 M€ commission de souscription incluse), dès lors que le tableau d'emploi des fonds disponibles présente un solde négatif (surinvestissement) de sept millions et demi d'euros. Ce plafond a été dépassé à la fin de l'année 2010, ce qui a permis de solliciter, en accord avec votre Conseil de surveillance, une réouverture du capital auprès de l'Autorité des Marchés Financiers.

La 11^{ème} augmentation de capital d'ACTIPIERRE 3 a ainsi été ouverte le 16 mars 2011. Elle portait sur 32 776 parts à souscrire au prix de 339 euros, soit un montant en nominal de 4 998 340 euros et des capitaux à collecter (nominal + prime d'émission) de 11 111 064 euros. La date de clôture de l'augmentation de capital était fixée au 30 septembre 2011, sauf clôture anticipée en cas de souscription intégrale avant cette date.

A l'issue de l'augmentation de capital, clôturée par anticipation le 24 mai 2011, le nombre total de parts émises est de 429 516, pour un capital social de 65 501 190 euros et des capitaux collectés de 93 392 036 euros.

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	396 740	60 502 850	82 280 972,48
Au 31/12/2008	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 972,48
Au 31/12/2009	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 972,48
Au 31/12/2010	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 972,48
Au 31/12/2011	Société fermée	429 516	65 501 190	93 392 036,48

La 11^{ème} augmentation de capital ouverte le 16 mars 2011 a été clôturée le 24 mai 2011. 32 776 parts ont été souscrites, représentant un capital social de 4 998 340 € en valeur nominale et un montant de capitaux collectés de 11 111 064 €.

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 5 mars 1991 - Capital initial : 153 000 euros - Nominal de la part : 152,50 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)
2006	60 502 850	0,00	396 740	2 182	-	240,00
2007	60 502 850	0,00	396 740	2 189	-	253,88
2008	60 502 850	0,00	396 740	2 215	-	275,96
2009	60 502 850	0,00	396 740	2 225	-	313,00
2010	60 502 850	0,00	396 740	2 252	-	341,00
2011	65 501 190	11 111 064	429 516	2 416	1 117 640	338,00

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



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 (9%), a marqué une pause au cours de l'exercice 2011, et consolidé légèrement de 0,9%. Il enregistre toutefois, en termes de prix moyen annuel, une valorisation de 3,2%.

Sur l'ensemble de l'année, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 3 a été marqué par une augmentation modérée des volumes et montants échangés : 2 455 parts représentant 841 268 euros contre 2 424 parts représentant 804 715 euros en 2010, soit des augmentations respectives de 1% et 5%.

Le rapport ventes/achats qui était favorable sur les dix premiers mois de l'année 2011, en moyenne à 0,6, a permis au prix d'exécution de terminer à 335,11 euros au 31 octobre (369,91 € prix acheteur), soit une progression de 4,5% par rapport à son niveau de décembre 2010. Il atteignait ainsi son plus haut historique depuis la mise en place du marché secondaire organisé en 2002.

Au cours des deux derniers mois, la tendance s'est ponctuellement inversée. Le prix d'exécution termine l'exercice à 306,21 euros (338,00 € prix acheteur), soit une régression de 0,9% par rapport au dernier prix de l'exercice précédent.

Cela ne remet pas en cause les atouts et la qualité du patrimoine d'ACTIPIERRE 3 mais reflète plutôt un ajustement des prix offerts par les nouveaux acquéreurs pour rééquilibrer les niveaux de rendements attendus (à l'issue de la confrontation d'octobre, le taux de rendement attendu était de 4,8% 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 3, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Ainsi, le prix d'achat moyen de la part de l'exercice, qui prend en compte l'augmentation de capital, progresse de 2,19% 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 3 fait ressortir une évolution de 35,3%.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une surcote de 8,1% par rapport à la valeur de réalisation 2011 (283,20 euros par part).

Indicateur significatif de la confiance des associés d'ACTIPIERRE 3, le nombre de parts en vente en fin d'exercice reste faible et ne représente que 0,03% des parts. Au 31 décembre 2011, 141 parts sont présentes sur le carnet d'ordres en attente de vente, toutes depuis moins d'un an.

Sur le marché secondaire de gré à gré, sans intervention de la société de gestion, 10 833 parts ont été échangées (15 transactions) pour un montant total hors droits de 3 223 995 euros, soit 297,61 euros par part. Ces transactions sont concentrées sur une personne morale qui représente 85% des parts échangées, dans le cadre d'une réorganisation interne de son portefeuille.

Avec un taux de rotation de parts de 0,62%, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 3 reste toutefois étroit (le taux est de 3,35% en intégrant les cessions de gré à gré).

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	8 610	2,17%	45	38 194,11
2008	3 498	0,88%	414	35 075,00
2009	3 460	0,87%	0	36 562,39
2010	2 998	0,76%	125	33 884,68
2011	13 288	3,35%	141	38 331,58

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



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	75 922 690	116 617 000	75 922 690	112 271 880
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	- 1 354 000	-	- 1 157 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	74 568 690	116 617 000	74 765 690	112 271 880
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	39 141	39 141	39 141	39 141
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 160 228	1 160 228	1 035 212	1 035 212
Autres créances	5 483 672	5 483 672	4 607 442	4 607 442
Provisions pour dépréciation des créances	- 684 784	- 684 784	- 553 817	- 553 817
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	1 000 000	1 000 000	870 000	870 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	8 291 940	8 291 940	15 808	15 808
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 1 892 546	- 1 892 546	- 4 815 812	- 4 815 812
Dettes d'exploitation	- 7 856 220	- 7 856 220	- 6 237 836	- 6 237 836
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	5 021 491	5 021 491	- 5 328 627	- 5 328 627
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	79 590 181		69 437 063	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		121 638 491		106 943 253



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	60 502 850	-	4 998 340	65 501 190
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	21 778 123	-	6 112 724	27 890 847
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 14 605 733	-	- 1 117 640	- 15 723 373
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	- 114 139	-	-	- 114 139
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	1 416 481	459 481	-	1 875 963
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	7 467 821	7 467 821
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 7 308 127	- 7 308 127
Résultat de l'exercice précédent	7 172 322	- 7 172 322	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 6 712 841	6 712 841	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	69 437 063	-	10 153 118	79 590 181

(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		10 787 505		9 507 581
Produits de l'activité immobilière	10 674 022		9 298 525	
- Loyers	9 057 571		8 453 326	
- Charges facturées	1 616 451		845 199	
Produits des activités annexes	113 482		209 056	
Autres produits d'exploitation		1 303 481		110 017
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	123 835		89 079	
- Provisions pour grosses réparations	22 681		20 612	
- Provisions pour risques et charges	39 323		-	
Transfert de charges d'exploitation	1 117 640		-	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	2		326	
Produits financiers		86 623		36 919
Produits exceptionnels		623		10 924
TOTAL DES PRODUITS		12 178 231		9 665 441
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		12 178 231		9 665 441

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		1 923 044		1 037 657
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 616 451		845 199	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	14 054		34 408	
- Grosses réparations	22 681		20 612	
- Autres charges immobilières non récupérables	269 857		137 438	
Charges d'exploitation		2 777 724		1 450 353
- Rémunération de la société de gestion	828 196		796 487	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	76 579		63 577	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	254 802		160 305	
- Provisions pour grosses réparations	219 681		163 612	
- Provisions pour risques et charges	270 498		231 307	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		7 168	
- Commissions sur souscription	1 117 640		-	
- Autres charges d'exploitation	10 328		27 897	
Charges financières		9 642		1 817
Charges exceptionnelles		-		3 292
TOTAL DES CHARGES		4 710 410		2 493 119
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		7 467 821		7 172 322
TOTAL GÉNÉRAL		12 178 231		9 665 441



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 10 000 000 d'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 3 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 1 006 324,97 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 10 000 000 d'euros a été renouvelée en date du 8 juin 2011.

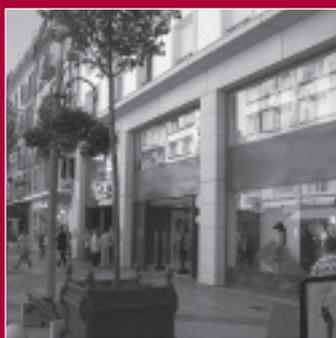
Cette ligne de crédit a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 9 642,47 euros.

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	75 918 099	-	-	-	75 918 099
- Agencements et installations	4 591	-	-	-	4 591
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	75 922 690	-	-	-	75 922 690

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Commerces	74 722 690	114 947 000	74 722 690	110 591 880
- Bureaux	1 200 000	1 670 000	1 200 000	1 680 000
TOTAL	75 922 690	116 617 000	75 922 690	112 271 880
Immobilisations en cours				
- Commerces	-	-	-	-
- Bureaux	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	75 922 690	116 617 000	75 922 690	112 271 880



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 - 4, rue Pierre Lescot	P	175	1993	9,00	1 029 031		1 029 031	1 029 031
Paris 75001 - 5, rue Montorgueil	P	103	1994	9,49	481 551		481 551	481 551
Paris 75001 - 342, rue Saint-Honoré	P	65	1995	9,98	396 367		396 367	396 367
Paris 75001 - 22, rue des Halles	P	117	2004	8,51	430 000		430 000	430 000
Paris 75002 - 60, rue Montorgueil	P	56	1992	9,00	373 426		373 426	373 426
Paris 75002 - 21/23, rue Marie Stuart	P	30	1994	11,86	128 736		128 736	128 736
Paris 75002 - 39, rue de Cléry	P	70	2005	9,44	218 400		218 400	218 400
Paris 75004 - 51, rue des Francs Bourgeois	P	48	1991	9,10	301 239		301 239	301 239
Paris 75004 - 27, rue Quincampoix	P	113	1992	9,25	658 814		658 814	658 814
Paris 75004 - 32, rue des Rosiers	P	48	1992	9,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75004 - 48, rue Saint-Antoine	P	38	1993	10,00	234 771		234 771	234 771
Paris 75004 - 29, rue des Rosiers	P	156	1995	9,17	395 148		395 148	395 148
Paris 75005 - 210, rue Saint-Jacques	P	68	1991	10,74	274 408		274 408	274 408
Paris 75005 - 21, rue Soufflot	P	52	1992	9,11	365 878		365 878	365 878
Paris 75005 - 7, rue Claude Bernard	P	62	1995	9,58	187 207		187 207	187 207
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	315	1996	9,52	86 896		86 896	86 896
Paris 75006 - 35, rue Saint-André des Arts	P	34	1992	9,51	320 143		320 143	320 143
Paris 75006 169, boulevard Saint-Germain	P	182	2007	5,47	2 496 000		2 496 000	2 496 000
Paris 75007 29, avenue de la Motte-Picquet	P	63	1993	10,29	259 163		259 163	259 163
Paris 75007 117, rue Saint-Dominique	P	39	1994	9,06	259 163		259 163	259 163
Paris 75009 - 53, rue des Martyrs	P	33	1992	9,50	274 408		274 408	274 408
Paris 75009 - 7, rue Cadet	P	46	1994	10,58	228 674		228 674	228 674
Paris 75011 95, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,20	404 829		404 829	404 829
Paris 75011 - 19, rue de la Roquette	P	96	1992	9,09	422 230		422 230	422 230
Paris 75011 34, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,00	350 682		350 682	350 682
Paris 75011 - 10, avenue de la République	P	88	2005	9,42	309 750		309 750	309 750
Paris 75012 - 4, rue du Rendez-Vous	P	114	1995	9,53	454 145		454 145	454 145
Paris 75012 - 217, avenue Daumesnil	P	75	1995	10,36	213 429		213 429	213 429
Paris 75013 - 125, boulevard Vincent Auriol	P	1 777	2010	5,50	8 748 000		8 748 000	8 748 000
Paris 75013 - 223, rue de Tolbiac	P	60	1992	10,22	392 099		392 099	392 099
Paris 75014 120, avenue du Général Leclerc	P	122	1994	9,20	853 715		853 715	853 715
Paris 75014 - 23, rue Daguerre	P	60	1994	10,22	378 226		378 226	378 226
Paris 75014 - 17/19, rue Boulard	P	101	1994	10,00	193 305		193 305	193 305
Paris 75015 - 49, rue Cambronne	P	53	1992	9,17	201 232		201 232	201 232
Paris 75015 - 401, rue Vaugirard	P	38	1994	9,05	143 265		143 265	143 265
Paris 75015 - 52, boulevard Pasteur	P	47	1995	10,05	106 714		106 714	106 714
Paris 75015 - 44, rue du Commerce	P	36	1995	9,77	239 345		239 345	239 345
Paris 75015 - 21, rue Lecourbe 2, rue Ernest Renan	P	193	2001	9,04	411 612		411 612	411 612
Paris 75015 - 175, rue Saint-Charles	P	117	2004	8,81	422 470		422 470	422 470
Paris 75016 - 3, rue Gustave Courbet	P	42	1992	9,00	370 893		370 893	370 893
Paris 75016 - 41/49, rue de Passy	P	55	1993	9,00	609 796		609 796	609 796
Paris 75016 - 119, rue de la Pompe	P	70	1994	9,47	411 612		411 612	411 612
Paris 75016 - 82, avenue Victor Hugo	P	276	1995	9,31	1 431 344		1 431 344	1 431 344
Paris 75016 - 11, rue Le Marois	P	90	1995	9,62	245 443		245 443	245 443
Paris 75017 - 7, rue Bayen	P	99	1992	9,21	608 846		608 846	608 846



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 75017 - 70, rue de Lévis	P	41	1992	9,89	274 408		274 408	274 408
Paris 75017 - 26, rue des Moines	P	102	1993	8,96	156 260		156 260	156 260
Paris 75017 - 113, avenue de Clichy	P	85	1995	9,47	182 939		182 939	182 939
Paris 75017 - 39, rue des Acacias	P	48	1995	9,68	167 694		167 694	167 694
Paris 75018 - 19, rue Lepic	P	72	1991	9,00	355 474		355 474	355 474
Paris 75019 - 107, rue de Belleville	P	76	1994	10,16	274 408		274 408	274 408
Meaux 77100 - 71, avenue de la Victoire	RP	416	1995	10,32	1 049 611		1 049 611	1 049 611
Mareuil-les-Meaux 77100 79, rue des Montaubans	RP	799	2004	9,02	942 362		942 362	942 362
Provins 77160 - Route de ChampBenoist	RP	793	1994	11,00	853 715		853 715	853 715
Versailles 78000 - 4, esplanade Grand Siècle	RP	53	2008	7,11	330 000		330 000	330 000
Saint-Germain-en-Laye 78100 60, rue de Poissy	RP	44	1993	9,85	243 918		243 918	243 918
Saint-Germain-en-Laye 78100 10, rue de Poissy	RP	62	1993	9,00	487 837		487 837	487 837
Saint-Germain-en-Laye 78100 16, rue de Pologne	RP	69	1993	10,00	173 792		173 792	173 792
Saint-Germain-en-Laye 78100 80, rue de Poissy	RP	22	1995	11,69	65 553		65 553	65 553
Mantes-la-Jolie 78200 108, rue Maurice Braunstein	RP	202	1994	11,44	144 827		144 827	144 827
Buchelay 78200 - 9, rue de l'Aveyron	RP	416	1995	10,32	935 732		935 732	935 732
Carrières-sous-Poissy 78955 5-26, rue Claude Monet	RP	1 203	1995	10,50	1 301 800		1 301 800	1 301 800
Longjumeau 91160 95, avenue François Mitterrand	RP	149	2004	10,89	303 278		303 278	303 278
Draveil 91210 323, avenue Henri Barbusse	RP	1 098	1993	11,00	899 449		899 449	899 449
Boulogne-Billancourt 92100 131 bis, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1992	9,00	307 372		307 372	307 372
Boulogne-Billancourt 92100 174, boulevard Jean Jaurès	RP	73	1995	9,07	312 520		312 520	312 520
Boulogne-Billancourt 92100 100, avenue Edouard Vaillant	RP	183	1995	8,58	550 341		550 341	550 341
Montrouge 92120 61, avenue de la République	RP	92	1995	9,45	170 743		170 743	170 743
Antony 92160 - 23, rue Auguste Mounié	RP	102	1995	9,00	405 286		405 286	405 286
Antony 92160 - 29, rue Auguste Mounié	RP	84	1995	9,00	362 066		362 066	362 066
Neuilly-sur-Seine 92200 22, rue de Chartres	RP	92	1992	9,00	314 678		314 678	314 678
Neuilly-sur-Seine 92200 146 bis, avenue Charles de Gaulle	RP	100	1994	9,00	472 592		472 592	472 592
Levallois-Perret 92300 32, rue Louise Michel	RP	57	2005	8,29	252 000		252 000	252 000
Sèvres 92310 - 35/47, avenue de l'Europe	RP	1 335	2001	11,00	2 088 552		2 088 552	2 088 552
Sceaux 92330 - 65, rue Houdan	RP	50	1993	10,00	243 918		243 918	243 918
Meudon-la-Forêt 92360 23, avenue du Général de Gaulle	RP	2 175	2001	8,47	1 981 837		1 981 837	1 981 837
Courbevoie 92400 - 8, avenue Marceau	RP	85	1993	9,23	233 281		233 281	233 281
Courbevoie 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	122	1995	9,28	198 184		198 184	198 184
Courbevoie 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2001	11,60	411 612		411 612	411 612



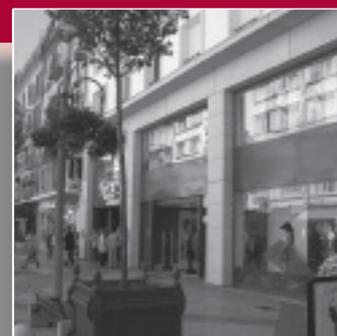
L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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
Courbevoie 92400								
Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2002	11,60	243 918		243 918	243 918
Rueil-Malmaison 92500								
92, avenue Paul Doumer	RP	74	1992	9,00	249 706		249 706	249 706
Rueil-Malmaison 92500 - 2, place de l'Europe	RP	223	1993	9,74	500 947		500 947	500 947
Rueil-Malmaison 92500								
4/26, rue Edouard Belin	RP	735	2000	9,00	1 573 786		1 573 786	1 573 786
Asnières 92600								
20, Grande Rue Charles de Gaulle	RP	130	1992	9,10	379 885		379 885	379 885
Asnières 92600 - 46, rue de Prony								
79 boulevard Voltaire	RP	238	2005	8,57	441 000		441 000	441 000
Colombes 92700 - 2/12, boulevard Valmy	RP	530	2002	9,20	2 134 286		2 134 286	2 134 286
Noisy-le-Grand 93160								
15-29, avenue Aristide Briand	RP	312	1994	10,76	532 657		532 657	532 657
Noisy-le-Grand 93160								
20, avenue Aristide Briand (Bât 5)	RP	171	1995	11,16	177 374		177 374	177 374
Nogent-sur-Marne 94130 - 1, rue Dagobert	RP	110	1995	9,93	163 120		163 120	163 120
Saint-Maurice 94410 - 5/7, rue Paul Verlaine	RP	390	1994	9,47	1 264 133		1 264 133	1 264 133
Maisons-Alfort 94700								
14/16 rue Eugène Renault	RP	232	2002	10,20	350 633		350 633	350 633
Maisons-Alfort 94700								
29, avenue de la République	RP	107	2003	10,70	167 694		167 694	167 694
Cergy-Pontoise 95000								
C. commercial - Place de la Fontaine	RP	195	1992	9,02	762 245		762 245	762 245
Argenteuil 95100								
81, rue Paul Vaillant Couturier	RP	132	1995	10,01	120 435		120 435	120 435
Saint-Brice-Sous-Forêt 95350								
Avenue Robert Schumann	RP	416	1995	10,31	929 939		929 939	929 939
Mondeville 14120								
9012, rue Aristide Boucicaut	PR	500	2007	6,70	845 000		845 000	845 000
La Chaussée Saint-Victor 41260								
922/923 route d'Orléans	PR	2 290	2005	9,51	1 417 500		1 417 500	1 417 500
Orvault 44700 - 184, route de Vannes	PR	5 200	2004	9,06	3 200 000		3 200 000	3 200 000
Saran 45400 - 108, rue de la Tuilerie	PR	3 480	2005	8,75	3 200 000		3 200 000	3 200 000
Verdun 55100								
Parc d'Activités Commerciales Sud	PR	2 614	2004	8,14	2 634 531		2 634 531	2 634 531
Ostricourt 59162								
Zone d'Activités du Bois Dion	PR	1 800	2005	8,96	1 322 000		1 322 000	1 322 000
Armentières 59280								
2, avenue Marc Sangnier	PR	1 005	2005	8,72	981 474		981 474	981 474
Boulogne-sur-Mer 62200 - 57/73, rue Thiers	PR	4 351	2005	8,81	5 000 000	4 591	5 004 591	5 004 591
Châtellerauld 86400 - 55, rue de Bourbon	PR	297	2007	6,40	1 020 000		1 020 000	1 020 000
TOTAL COMMERCE		41 732			74 718 099	4 591	74 722 690	74 722 690
Le Cannel 06110 - Place Sauvaigo	PR	1 446	2004	8,71	1 200 000		1 200 000	1 200 000
TOTAL COMMERCE - BUREAUX		1 446			1 200 000	-	1 200 000	1 200 000
TOTAL GÉNÉRAL		43 178			75 918 099	4 591	75 922 690	75 922 690

P : Paris - RP : région parisienne - PR : Province

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	39 141	39 141
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 160 228	1 035 212
- Créances fiscales	20 331	29 984
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	266 270	281 915
- Autres créances	5 197 071	4 295 543
TOTAL GÉNÉRAL	6 683 041	5 681 795

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Dettes		
- Dettes financières	1 892 546	4 815 812
- Dettes fournisseurs	513 620	454 351
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	4 592 549	3 444 981
- Dettes aux associés	1 992 411	1 760 917
- Dettes fiscales	548 706	513 621
- Autres dettes diverses	208 933	63 966
TOTAL GÉNÉRAL	9 748 766	11 053 648

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	553 817	254 802	123 835	-	684 784
- Grosses réparations	1 157 000	219 681	-	22 681	1 354 000
- Autres risques et charges	288 765	270 498	-	39 323	519 940

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes non récupérables	51 723	38 498
- Solde de charges de redditions (1)	125 392	25 197
- Charges sur locaux vacants	39 358	29 439
- Charges non récupérables	53 384	44 305
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	269 857	137 438

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 28 482,37 euros pour l'année 2011.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes diverses	764 638	282 266
- Charges immobilières refacturables	766 916	475 526
- Autres charges refacturables	84 898	87 407
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	1 616 451	845 199



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	19,80	94,71%	20,59	97,83%	22,21	99,07%	21,83	99,45%	22,14	88,39%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,43	2,06%	0,41	1,93%	0,16	0,70%	0,09	0,42%	0,21	0,83%
- Produits divers	0,67	3,23%	0,05	0,25%	0,05	0,23%	0,03	0,13%	2,70	10,78%
TOTAL DES PRODUITS	20,91	100,00%	21,05	100,00%	22,42	100,00%	21,96	100,00%	25,04	100,00%
CHARGES										
- Commission de gestion	1,77	8,48%	1,87	8,86%	1,93	8,61%	2,01	9,14%	2,00	7,98%
- Autres frais de gestion	0,87	4,18%	0,42	1,98%	0,71	3,16%	0,26	1,19%	2,93	11,70%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,03	0,15%	0,03	0,15%	0,27	1,18%	0,14	0,63%	0,09	0,35%
- Charges locatives non récupérées	0,39	1,85%	0,49	2,32%	0,56	2,48%	0,35	1,58%	0,65	2,60%
Sous-total charges externes	3,07	14,66%	2,80	13,31%	3,46	15,43%	2,75	12,54%	5,67	22,64%
- Provisions nettes pour travaux	0,13	0,60%	1,72	8,19%	0,16	0,71%	0,36	1,64%	0,48	1,90%
- Autres provisions nettes	0,24	1,15%	- 0,14	- 0,66%	0,24	1,08%	0,76	3,47%	0,87	3,49%
Sous-total charges internes	0,37	1,76%	1,58	7,53%	0,40	1,79%	1,12	5,11%	1,35	5,39%
TOTAL DES CHARGES	3,43	16,41%	4,39	20,84%	3,86	17,22%	3,88	17,66%	7,02	28,03%
RÉSULTAT	17,48	83,59%	16,66	79,16%	18,56	82,78%	18,08	82,34%	18,03	71,97%
- Variation report à nouveau	0,11	0,51%	- 0,50	- 2,36%	1,94	8,64%	1,16	5,27%	0,37	1,48%
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	17,37	83,07%	17,16	81,52%	16,62	74,14%	16,92	77,07%	17,64	70,43%
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	17,27	82,58%	17,08	81,16%	16,56	73,87%	16,88	76,88%	17,59	70,23%

Suite aux augmentations de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 414 293 parts pour l'exercice 2011.



ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

La gérance d'ACTIPIERRE 3 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, Messieurs,

Conformément à la législation en vigueur et à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 3, votre Conseil de Surveillance vous présente son rapport au titre de l'exercice 2011.

Au titre de cet exercice, votre Conseil de Surveillance s'est réuni les 4 mars, 27 septembre, et 15 décembre 2011 ainsi que le 6 mars 2012. Je remercie l'ensemble des membres pour leur assiduité, leur bonne volonté et leur compétence.

Lors de ces différents conseils, les sujets suivants ont été abordés :

• Le contexte économique

L'année 2011 a été marquée par la crise de la dette souveraine et la montée des incertitudes se traduisant par un taux de croissance et une consommation des ménages faibles (respectivement +1,5% et +0,6%).

Dans ce contexte, l'engouement pour les actifs immobiliers s'est confirmé, mais avec une exigence renforcée des acheteurs qui s'orientent davantage vers des actifs de qualité en centre-ville, plus sécurisants dans cette période de crise.

La collecte des SCPI a ainsi enregistré un nouveau record à plus de 3 milliards d'euros (dont 1 milliard pour les SCPI « fiscales »), portant la capitalisation globale à près de 25 milliards d'euros.

• La société de gestion

L'année a été marquée par le départ de Monsieur Laurent FLECHET, Président du Directoire de CILOGER. Le conseil tient à le remercier pour la qualité de la relation qu'il a su entretenir avec lui et le travail accompli. La vacance de son poste pendant 7 mois a permis de valider que l'équipe de gestion en place était bien rodée. Nous saluons l'arrivée de Madame Isabelle ROSSIGNOL à ce poste depuis le 1^{er} février 2012.

• La gestion locative

Sur l'année, 3 locaux ont été libérés, et 5 baux ont été renégociés ou renouvelés induisant une progression moyenne de 9% des loyers.

Par ailleurs, le taux d'occupation financier moyen progresse sensiblement à 98,48% (contre 95,96% en 2010), les locaux vacants représentant 195K€ en loyers d'expertise. Ainsi l'ensemble des loyers progresse de 7,16% pour s'établir à 9 058 000 €.

Nous ne pouvons, une fois de plus, que féliciter les équipes de Ciloger pour leur professionnalisme.

• Arbitrages et investissements

Si votre conseil émet ce satisfecit sur la gestion locative du patrimoine, il en est tout autrement dans le domaine des investissements...

Nous vous rappelons que 3 actifs ont fait l'objet en 2010 d'un avis d'arbitrage favorable (Mantes-la-Jolie, Maisons-Alfort et Mareuil-les-Meaux). Aucun d'entre eux n'a à ce jour trouvé preneur.

Par ailleurs, 3 investissements ont été proposés à l'achat et ont fait l'objet d'un avis favorable de votre conseil. Malheureusement aucune de ces transactions n'a pu aboutir.

Compte tenu de l'augmentation de capital réalisée pour 11 111 064 €, demeurent à investir 1 631 834 € auxquels peuvent s'ajouter les 10 M€ de facilités de caisse autorisés.

Cette situation est pénalisante pour les porteurs dans la mesure où les placements de trésorerie rapportent sensiblement moins qu'un investissement immobilier.

Le conseil s'étonne du manque de pro-activité de la société dans la recherche d'investissements et l'enjoint de s'investir davantage afin de réaliser rapidement le placement à minima des fonds actuellement en trésorerie, étant évident que ceci ne doit pas se faire au détriment de la qualité des actifs à acquérir.

• Résultats et distribution

Le résultat par part est stable à 18,03 € (18,08 € en 2010), ce qui demeure satisfaisant compte tenu de l'augmentation de capital et de l'absence d'investissement en 2011.

En accord avec votre conseil, le revenu distribué a été de nouveau augmenté à 17,64 € (+ 4,25%) et le report à nouveau stabilisé (4,74 €/part soit 3,22 mois de distribution). Ceci est totalement en phase avec les prévisions annoncées dans le rapport 2010.

Ce report à nouveau permet d'envisager un maintien de la distribution en 2012, nonobstant une légère baisse du résultat prévisionnel.



• Valorisation et marché secondaire

L'expertise du patrimoine fait apparaître une valeur hors droit de 116 617 000 €, en hausse de 3,87%.

Cette année a été marquée par le vif succès de l'augmentation de capital (plus de 11M€ collectés en 2 mois), preuve de l'attrait que suscitent les SCPI en général et Actipierre 3 en particulier.

Le marché secondaire est toujours peu animé (2 498 parts, soit 0,58% du nombre en circulation, ont changé de mains, hors cessions de gré à gré) et fluide (141 parts en attente au 31 décembre).

Après avoir atteint un plus haut historique à 369,91 €, prix acheteur, au 31 octobre, le prix à la dernière transaction de décembre est revenu à 338 € (soit 306,21 € net vendeur) en légère baisse de 0,9% par rapport à décembre 2010, affichant néanmoins une surcote de 3,64% par rapport à la valeur de reconstitution (333,36 €).

A ce prix l'acquéreur achète un rendement escompté de 5,22%.

Il semble que, tant au regard de la valeur de reconstitution que du rendement, le prix de la part devrait désormais se stabiliser « raisonnablement » autour de cette valeur.

• Les résolutions soumises à votre approbation

Nous vous demandons d'être attentifs au rapport du commissaire aux comptes, celui-ci n'ayant pas été porté à notre connaissance à la date du présent rapport.

En fonction des informations qui vous ont été communiquées, vous aurez à exprimer votre vote.

N'ayant pas d'autres observations à formuler, votre conseil émet un avis favorable sur l'ensemble des résolutions qui vous sont proposées.

Nous vous invitons bien sûr à voter, car il est important qu'un éventail le plus large possible d'associés s'exprime.

Je vous rappelle également que comme les années précédentes la présidence de l'assemblée sera assurée par le Président du Conseil de Surveillance ou le Vice Président. 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, soit en votant par correspondance. Evitez d'émettre des pouvoirs sans mention de mandataire (pouvoirs en blanc), c'est-à-dire uniquement datés et signés. En effet, dans ce cas et en application de la législation, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes les autres.

Fait à Cannes, le 12 avril 2012
Le Président du Conseil de Surveillance,
Pascal VÉTU
Téléphone : 06 76 27 82 03
pvetu@nortia.fr

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 3, 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.

A ce titre, le montant prélevé sur la prime d'émission en 2011 s'élève à 1 117 639,71 €.

- 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 828 195,90 €.

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.

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

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 : 79 590 181 euros, soit 185,30 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 121 638 491 euros, soit 283,20 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 143 184 101 euros, soit 333,36 euros pour une part.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 7 467 820,74 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 875 962,93 euros, forme un revenu distribuable de 9 343 783,67 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 7 308 127,05 euros,
- au report à nouveau, une somme de 2 035 656,62 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 dix millions d'euros (10 000 000 €).

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 dix millions d'euros (10 000 000 €).

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

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 d'ACTIPIERRE 3, 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.

Huitième résolution

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



« 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 3
RAPPORT ANNUEL 2011



Société Civile de Placement Immobilier
Au capital de 65 501 190 euros
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS
381.201.268 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° 11-04
en date du 25/02/2011

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

