



SCPI  
DE MURS DE MAGASINS

RAPPORT ANNUEL

2014



CILOGER  
■



# ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE ■

## Société de Gestion CILOGER ■

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 450 000 euros

Siège social : 43/47, avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

Agrément AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

### Directoire

**Président** : Madame Isabelle ROSSIGNOL

**Secrétaire général** : Monsieur Tristan MAHAUT

**Directeur financier** : Monsieur Philippe SILVA

### Conseil de Surveillance

**Président** : Monsieur Alain BROCHARD

**Vice-président** : Monsieur Daniel ROY

#### Membres du Conseil :

Monsieur François BOISSEAU

Monsieur Didier ORENS

Madame Elisabeth SABBAN

BPCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE (CENFE),

représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT

CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT

GCE SERVICES IMMOBILIERS, représentée par Monsieur Julien CARMONA

SF 2, représentée par Monsieur Bruno JULIEN

## SCPI ACTIPIERRE 1 ■

### Conseil de Surveillance

**Président** : Monsieur Frédéric BODART

**Vice-président** : Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS

**Secrétaire** : Monsieur Jean-Marie COURTIAL

#### Membres du Conseil :

Monsieur Olivier ASTY

Monsieur Stéphane GLAVINAZ

Monsieur Henri BART

Monsieur Louis REYNAL de SAINT-MICHEL

Monsieur Daniel DALLEST

Monsieur Christian RADIX

### Commissaires aux comptes

**Titulaire** : PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par Monsieur Fabrice BRICKER

**Suppléant** : Monsieur Yves NICOLAS

### Expert externe en évaluation immobilière

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France

### Dépositaire

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

## Sommaire ■

### RAPPORT DE GESTION

Éditorial

page 1

Les données essentielles

page 3

Le patrimoine immobilier

page 4

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  
DE CILOGER

page 21

RAPPORT  
DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 22

RAPPORTS  
DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport sur les comptes annuels

page 24

Le rapport spécial

page 25

LES RÉOLUTIONS

page 26



## ÉDITORIAL ■

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 1, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2014.

- L'année 2014 s'est conclue sur une croissance très faible, autour de 0,4%, donc encore destructrice nette d'emplois. Quant à 2015, le gouvernement envisage une croissance d'1%, avec des incertitudes sur les exportations. La baisse inattendue des cours du pétrole devrait toutefois donner, si elle est confirmée, une bouffée d'oxygène à l'économie, indirectement avec une baisse des coûts de production et directement aux ménages grâce à la baisse du poste « Chauffage - carburant ». Cette évolution contribue toutefois à la crise économique en Russie, ce qui risque de pénaliser les exportations françaises.

L'investissement en commerces en 2014 atteint un niveau quasi-record à 7,7 milliards d'euros, soit 32% de l'investissement total en immobilier d'entreprise. Ce fort volume, impulsé par quelques « méga-transactions », la vente du centre Beaugrenelle pour 710 millions d'euros par exemple, ne doit pas faire oublier la difficulté d'acquérir des actifs commerciaux de qualité dans un environnement où la compétition est forte entre les différents acteurs du marché.

Corolaire, les taux de rendement continuent de se contracter sur les meilleurs sites, à la fois pour les centres commerciaux, pieds d'immeubles et même pour les actifs de périphérie. Ainsi, en Ile-de-France, plusieurs opérations de périphérie se sont échangées sur des bases comprises entre 5,25% et 5,50%.

Le marché devrait cependant rester soutenu avec un appétit toujours fort sur les rues n°1 à Paris et les centres commerciaux historiquement implantés.

Si les parcs secondaires ou de taille intermédiaire sont en perte de vitesse, les parcs à dimension régionale au contraire profitent de la crise et de l'image-prix positive qui leur est attachée. Les enseignes spécialistes de ce type de zone y ouvrent de nouveaux magasins, avec des rythmes de croissance parfois impressionnants à l'instar du déstockeur Stokomani. Toutefois, la production de commerce de périphérie a baissé de 43% entre 2013 et 2014 avec seulement 2 projets de plus de 20 000 m<sup>2</sup> contre 8 en 2013.

Fait notable, les frontières entre centres commerciaux et parcs commerciaux (retail-park) s'estompent. Des enseignes qui ne se développent habituellement qu'en centre-ville et centres commerciaux se développent désormais aussi en parcs commerciaux.

Concernant le marché locatif, la loi ACTPE dite « Pinel » publiée en juin 2014 a impacté le régime des baux commerciaux à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2014. Elle tend à accorder de nouvelles protections aux locataires, dans le cadre des baux commerciaux, en s'inspirant des dispositions des baux d'habitation.

Parmi les mesures emblématiques figurent notamment une indexation des loyers à l'Indice des loyers commerciaux (ILC) qui devient l'indice obligatoire, un plafonnement des loyers lors du renouvellement à l'expiration du bail, un inventaire précis et limitatif des charges, impôts et taxes revenant aux locataires, et enfin un droit de préemption du locataire en cas de vente du local commercial.

Il faudra être attentif aux différentes mesures qui devraient entraîner pour votre SCPI des distorsions entre les baux conclus ou renouvelés avant le 1<sup>er</sup> septembre 2014 et les baux conclus ou renouvelés après cette date. Elles devraient en effet rendre le travail de gestion immobilière encore plus complexe, et pourraient avoir, au fil du temps, une incidence sur les revenus et les charges.

- L'année 2014 marque un record historique du montant de capitaux investis en SCPI. Avec un montant national de 3,43 milliards d'euros, la collecte brute des SCPI bondit de 15% par rapport à 2013.

Les SCPI d'immobilier d'entreprise enregistrent un montant de collecte nette de 2,93 milliards d'euros (+ 16,6% par rapport à 2013). Elles offrent un niveau de distribution moyen de 5,08%, remarquable dans le contexte économique, après 5,15% en 2013 et 5,20% en 2012. Cette diminution s'explique d'une part par une contraction modérée des revenus distribués (- 0,81%) et une légère progression du prix moyen des parts (+ 0,54%).

Quant aux SCPI consacrées aux dispositifs fiscaux, elles connaissent également une progression de leur collecte nette à près de 200 millions d'euros (+10%) grâce aux SCPI Duflot, de Déficit foncier ou Malraux.





## ÉDITORIAL ■

Le marché secondaire a quant à lui connu une activité relativement similaire avec 543 millions d'euros échangés (+ 4% par rapport à 2013 pour les SCPI immobilier d'entreprise), et reflète toujours une bonne liquidité.

Dynamisée par la collecte, la capitalisation du secteur affiche une hausse de 10% par rapport au début de l'année, et s'établit au niveau historique de 32,92 milliards d'euros. Pour mémoire, cette capitalisation était de 11,5 milliards d'euros il y a 10 ans.

- L'exercice 2014 est encore un bon millésime pour ACTIPIERRE 1, avec des performances satisfaisantes en termes de valorisation du patrimoine, d'occupation, de résultat et de distribution de revenus.

- A périmètre constant, la valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 4,7%. En tenant compte d'un investissement effectué durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine est supérieure de 128% à son prix de revient.
- Durant l'exercice, un investissement dans une boutique en pied d'immeuble de l'avenue Victor Hugo, artère commerçante majeure du 16<sup>ème</sup> arrondissement parisien, a été concrétisé. Cette acquisition de 3,75 millions d'euros permet à votre SCPI de se rapprocher du plafond maximal de surinvestissement autorisé par l'assemblée générale. Ainsi, à la clôture de l'exercice, ACTIPIERRE 1 est en surinvestissement pour un montant de 4,96 millions d'euros.
- En dépit d'une conjoncture toujours tendue, le taux d'occupation financier en fin d'année a conservé son niveau élevé, atteignant 98,05%, quasi-stable d'une année à l'autre (98,35% en 2013). Le taux d'encaissement des loyers progresse quant à lui à 96,62%.
- Sur le marché secondaire organisé, en matière de prix moyen annuel, le prix d'exécution enregistre une légère progression de 0,27%. Sur cinq ans et dix ans, ce prix moyen est ainsi en augmentations respectives de 11% et 82%.

- Le résultat de l'année est comptablement en recul de 4%. Toutefois, en éliminant sur l'exercice 2013 une reprise sur provision importante relative à un risque locatif devenu caduc, la progression du résultat serait de 4,9%.
- Le revenu brut courant distribué a été maintenu à 27,00 euros par part. Néanmoins, compte tenu du résultat de l'exercice 2013 et de la reprise sur provision précitée, une distribution exceptionnelle de 5,50 euros par part a été effectuée au titre du premier trimestre 2014, soit une distribution annuelle totale de 32,50 euros par part, supérieure de 20% à celle de l'année 2013. Par ailleurs, le niveau des réserves, à 5,6 mois de distribution courante, demeure très significatif.
- Le taux de distribution pour 2014 (distribution 2014/prix acheteur moyen 2014) s'élève à 6,06%. En éliminant l'incidence de la distribution exceptionnelle de 5,50 euros, le taux de distribution s'établirait à 5,06%, taux nettement supérieur aux autres placements avec un profil de risque similaire.
- Sur une plus longue période, les taux de rentabilité internes d'ACTIPIERRE 1, s'établissent à 10,91% sur dix ans, et 14,64% sur quinze ans. Parmi les principales classes d'actifs, en gardant à l'esprit leurs profils de risques respectifs, sur 10 ans seul l'Or offre une performance supérieure (11,2%) et sur 15 ans, seules les Foncières cotées s'en approchent (13,2%).

Isabelle ROSSIGNOL  
Président du Directoire de CILOGER



# LES DONNÉES ESSENTIELLES

AU 31 DÉCEMBRE 2014

## Chiffres clés

- Année de création :	1981
- Capital fermé depuis :	1986
- Terme statutaire :	2033
- Nombre d'associés :	2 561
- Nombre de parts :	153 000

- Capital social :	23 409 000 €
- Capitaux propres :	32 801 049 €
- Capitaux collectés :	34 047 654 €

- Dernier prix d'exécution (net vendeur) :	484,60 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	81 855 000 €
- Parts en attente de vente :	0,06% des parts
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	2 209 parts pour 1 179 262 €

## Patrimoine

- Nombre d'immeubles :	72
- Nombre de baux :	122
- Surface :	20 100 m <sup>2</sup>
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	98,30%

## Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2014 :	6 277 367 €
dont loyers :	5 356 393 €
- Résultat de l'exercice :	4 796 002 €
	soit 31,35 € par part
- Revenu distribué :	4 972 500 €
	soit 32,50 € par part

## Indicateurs de performance

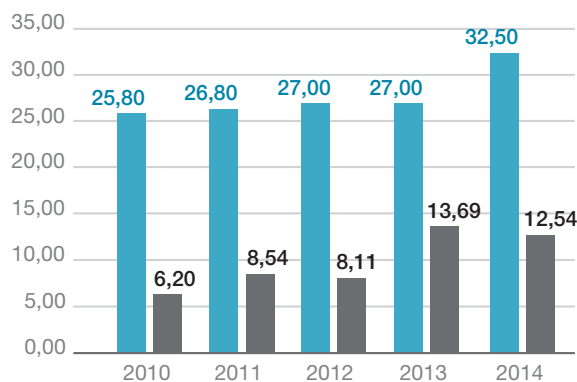
- Taux de distribution/ valeur de marché 2014 :	6,09%
- Variation du prix acquéreur moyen :	0,27%
- Taux de rentabilité interne 5 ans (2009-2014) :	5,41%
- Taux de rentabilité interne 10 ans (2004-2014) :	10,91%
- Taux de rentabilité interne 15 ans (1999-2014) :	14,64%
- Taux de rentabilité interne 20 ans (1994-2014) :	8,62%

## Valeurs significatives

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	32 801 049	214,39
Valeur vénale / expertise	81 763 000	534,40
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>79 977 667</b>	<b>522,73</b>
Valeur de reconstitution	94 679 630	618,82

## Revenu distribué et Report à nouveau (par part)

En euros depuis 5 ans



■ Distribution ■ Report à nouveau

Les revenus distribués en 2011 intègrent une distribution d'1,00 euro par part, prélevée sur la réserve des plus-values sur cessions d'immeubles.



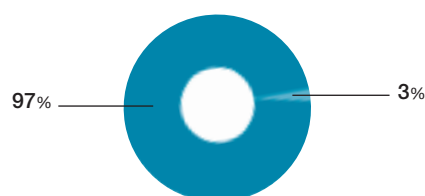


## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Le patrimoine d'ACTIPIERRE 1 se compose au 31 décembre 2014 de 72 immeubles pour une superficie de 20 100 m<sup>2</sup>, localisés en valeur vénale à 66% à Paris et à 34% en région parisienne. Toujours en valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 97%.

### Répartition économique du patrimoine

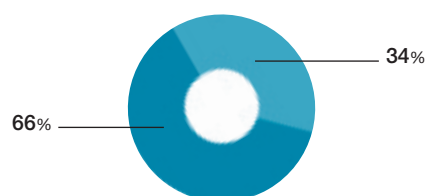
en % de la valeur vénale



● Commerces	79 469 125 €
● Bureaux	2 293 875 €
<b>TOTAL</b>	<b>81 763 000 €</b>

### Répartition géographique du patrimoine

en % de la valeur vénale



● Paris	53 744 000 €
● Ile-de-France (hors Paris)	28 019 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>81 763 000 €</b>

## Evolution du patrimoine

### Arbitrages

Aucun arbitrage n'a été effectué durant l'exercice. Toutefois, la société de gestion, en accord avec le Conseil de surveillance, étudie ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité, et présente au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage.

### Investissements

En début d'année 2014, ACTIPIERRE 1 était en situation de surinvestissement à hauteur de 912 512 euros.

En liaison avec les arbitrages réalisés et la facilité de caisse autorisée par l'Assemblée générale, CILOGER a poursuivi la recherche de biens en adéquation avec la stratégie d'ACTIPIERRE 1, 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.

A ce sujet, CILOGER, en tant que société de gestion de portefeuille, considère qu'elle doit servir au mieux les intérêts à long terme de ses clients. Dans cette mission, les questions environnementales et sociales revêtent une

importance primordiale. CILOGER a souhaité mettre en œuvre activement sa démarche environnementale en adhérant aux principes de l'investissement responsable des Nations-Unies (PRI).

Un investissement immobilier a été réalisé durant l'exercice, permettant de se rapprocher du plafond maximal de surinvestissement autorisé par l'assemblée générale.

#### ● Paris (75016) : 148, avenue Victor Hugo

Le 28 mars 2014, ACTIPIERRE 1 a concrétisé l'acquisition d'un commerce de 275 m<sup>2</sup> situé au pied d'un immeuble de logements édifié en 1991. Il fait l'angle de la rue de Longchamp et de l'avenue Victor Hugo, artère commerçante majeure du 16<sup>ème</sup> arrondissement parisien.

Il est loué à l'enseigne nationale de jeux et jouets éducatifs « Oxybul éveil et jeux », anciennement « Fnac Eveil et jeux ».

Dans un contexte où les investisseurs privilégient les pieds d'immeubles des meilleures rues commerciales parisiennes ou des grandes métropoles de province, la transaction a été négociée pour un montant de 3,75 M€, soit un taux de rendement immobilier de 5%.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### L'emploi des fonds

A la fin de l'exercice, ACTIPIERRE 1 est en situation de surinvestissement à hauteur de 4 964 637 euros.

L'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2014 a renouvelé l'autorisation d'un recours à une facilité de caisse, si nécessaire, pour un montant maximum de 5 000 000 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.

Elle permet d'étudier des dossiers préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de la SCPI dans des délais non contraignants.

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. Le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière complémentaire générant des intérêts financiers d'un montant de 675 euros sur l'exercice.

En euros

	Total au 31/12/2013	Durant l'année 2014	Total au 31/12/2014
<b>Fonds collectés</b>	<b>34 047 654</b>		<b>34 047 654</b>
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	3 092 381		3 092 381
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 3 404 763	-	- 3 404 763
- Achat d'immeubles	- 36 433 949	- 3 755 167	- 40 189 116
+ Vente d'immeubles	4 341 435	-	4 341 435
- Frais d'acquisition	- 2 297 160	- 217 505	- 2 514 665
- Divers (1)	- 258 110	- 79 453	- 337 563
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>- 912 512</b>	<b>- 4 052 125</b>	<b>- 4 964 637</b>

(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 du 8 juin 2011, 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 1 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).





## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Coût historique des terrains et des constructions locatives	35 847 681		
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	81 763 000		
En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	35 847 681		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 261 298		
- Autres éléments d'actifs	- 1 785 333	- 1 785 333	- 1 785 333
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		81 763 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			86 997 000
- Commission de souscription théorique			9 467 963
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>32 801 049</b>	<b>79 977 667</b>	<b>94 679 630</b>
<b>NOMBRE DE PARTS</b>	<b>153 000</b>	<b>153 000</b>	<b>153 000</b>
<b>TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART</b>	<b>214,39</b>	<b>522,73</b>	<b>618,82</b>

La société de gestion a sélectionné SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES en qualité de Dépositaire de la SCPI, chargé entre autres de garantir la réalité des actifs et de contrôler la régularité des opérations effectuées par la société de gestion.

### Etat synthétique du patrimoine au 31 décembre 2014

	Prix de revient au 31/12/2014 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2014 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2014 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2013 en euros	Variation hors droits 2014/2013 en %
Commerces	33 513 306	77 878 000	132,38	82 854 360	70 509 000	10,45
Commerces - Bureaux	1 401 386	2 306 000	64,55	2 456 640	2 388 000	- 3,43
Bureaux	932 988	1 579 000	69,24	1 686 000	1 595 000	- 1,00
<b>TOTAUX</b>	<b>35 847 681</b>	<b>81 763 000</b>	<b>128,08</b>	<b>86 997 000</b>	<b>74 492 000</b>	<b>9,76</b>

En intégrant l'investissement de l'exercice, l'évaluation du patrimoine enregistre une augmentation en valeur absolue de 9,76%, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 11,7%.

Révélatrice de la qualité des emplacements des actifs du patrimoine et des locataires sélectionnés, l'évaluation

du patrimoine enregistre une forte progression de 4,7% à périmètre constant.

Au 31 décembre 2014, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 128% et 143% à leur prix de revient.

### La gestion immobilière

**Le taux d'occupation financier, dans une conjoncture difficile, demeure en fin d'année à un niveau élevé, à 98,05%, révélateur de la qualité des emplacements et des locataires sélectionnés. Parallèlement, le taux d'encaissement des loyers s'établit en moyenne à 96,62% sur l'exercice.**

Les loyers quittancés se sont élevés à 5 356 393 euros contre 5 491 373 euros l'exercice précédent, en diminution de 2,5%.

Il faudra rester attentif aux effets de la loi dite « Pinel » sur les baux commerciaux de juin 2014, qui pourront avoir, au fil du temps, une incidence les revenus de votre SCPI, en imposant notamment une liste limitative de taxes et

charges récupérables sur les locataires ou un plafonnement des loyers de renouvellement des baux.

#### Taux d'occupation financier

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







## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Malgré une conjoncture difficile, le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 1 demeure à un niveau élevé, atteignant 98,05% au quatrième trimestre 2014, proche d'une année à l'autre (98,35% au 31 décembre 2013).

Le taux d'occupation financier moyen 2014 ressort à 98,30%, également proche de celui de l'année précédente (98,77%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés) reste également à un niveau élevé, à 96,62%, en progression par rapport à l'exercice précédent (95,85%).

### Locations et libérations

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

Quatre locations ou relocations portant sur des locaux commerciaux ont été effectuées, dont deux sur des locaux libérés durant l'exercice, et deux libérés en 2013.

Au total, ces relocations ont porté sur 200 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 98 400 euros, en diminution de 19% par rapport aux loyers précédents et correspondant à 92% des loyers d'expertises.

Au 31 décembre 2014, les locaux vacants concernent une boutique située à Clamart (92), un local commercial au Perreux-sur-Marne (94), et un local parisien (reloué en janvier 2015).

Le montant des loyers d'expertises annuels sur les locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 204 m<sup>2</sup>, avoisine 59 000 euros.

### Renouvellement de baux

Quatre baux ont été renouvelés durant l'année.

Ces renouvellements ont porté sur 447 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 555 456 euros, en diminution globale de 14% par rapport aux loyers précédents, mais correspondant à 112% des loyers d'expertise.

### Cessions de baux

Trois cessions de droit au bail ont été régularisées durant l'exercice.

Sur ces cessions, une s'est traduite par la signature d'un nouveau bail avec une augmentation de loyer de 29% et une indemnité de déspecialisation de 10 000 euros.

Parallèlement, quatre cessions de fonds de commerce se sont réalisées.

Dans le cadre de ces cessions, ACTIPIERRE 1 a perçu 51 500 euros HT d'indemnités diverses.

### Procédures juridiques en cours

Au 31 décembre 2014, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, deux procédures significatives sont à souligner :

- le commerce sis au 246, avenue Pierre Brossolette, Le Perreux-sur-Marne (94), pour lequel suite à des arrêtés de péril pris en 2009 et 2011, le locataire avait assigné ACTIPIERRE 1 en demandant la résiliation du bail aux torts de la SCPI et des indemnités au titre notamment de pertes sur le chiffre d'affaires et sur la valorisation de son fonds de commerce.

Par jugement en date du 12 juin 2013, la Cour d'appel a accepté en partie les demandes financières du locataire. ACTIPIERRE 1 a réglé la somme totale de 212 434 euros, mais a obtenu l'expulsion du locataire à compter du 18 décembre 2013.

La copropriété étant tenue de garantir les condamnations à dommages et intérêts à hauteur de 185 000 euros et n'ayant pas donné suite à un commandement de payer, ACTIPIERRE 1 l'a assigné durant l'exercice. Les plaidoiries devant le tribunal devraient avoir lieu en mars 2015.

- la boutique sise au 18, avenue Mac-Mahon, Paris (17<sup>ème</sup>), pour lequel une assignation a été délivrée par le locataire. Ce dernier, qui exerce une activité de restauration, fait valoir un préjudice lié à l'impossibilité de céder son fonds de commerce du fait de l'absence d'une extraction dans les locaux. Si votre SCPI n'est pas opposée à l'installation de ce dispositif, la copropriété a émis un refus. Par jugement en date de décembre 2014, le locataire a été intégralement débouté de ses demandes mais a fait appel de cette décision.

Un montant de 135 000 euros a été provisionné pour ce dossier.

Par ailleurs ;

- 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,
- ACTIPIERRE 1 a notifié une demande en fixation du loyer renouvelé.



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

**Le montant du revenu brut courant distribué en 2014 a été maintenu à 27,00 euros par part, inchangé depuis 2012. Toutefois, une distribution exceptionnelle de 5,50 euros par part a été effectuée au titre du premier trimestre 2014 pour tenir compte d'une reprise sur provision pour un risque locatif devenu caduque en 2013. Au total, la distribution 2014 est en progression de 20%. La politique prudente de conservation de réserves (report à nouveau), permettant d'appréhender favorablement les distributions futures, est poursuivie : le report à nouveau représente en fin d'exercice 5,6 mois de distribution courante.**

Le résultat de l'année s'élève à 4 796 002 euros, soit 31,35 euros par part, en diminution de 4% par rapport à l'exercice 2013, les produits de l'activité immobilière consolidant d'1,7%.

Rappelons toutefois que ce dernier intégrait notamment une reprise sur une provision de 413 581 euros constituée pour faire face à un risque concernant un loyer de renouvellement d'une boutique parisienne. Un accord avec le locataire avait été négocié en fin d'exercice et la provision n'avait plus lieu d'être.

Toutes choses égales par ailleurs, en éliminant l'incidence de cette reprise en 2013, qui représentait 2,70 euros par part, le résultat progresserait de 5% en 2014.

Le revenu brut courant trimestriel par part a été maintenu à 6,75 euros, inchangé depuis le premier trimestre 2012. Toutefois, une distribution exceptionnelle de 5,50 euros par part liée à la reprise sur provision précitée a été effectuée au titre du premier trimestre 2014.

Au total, le revenu distribué en 2014, 32,50 euros, en augmentation de 20% par rapport à l'exercice précédent, est à rapprocher d'un résultat par part de 31,35 euros. Le report à nouveau a donc été sollicité à hauteur d'1,15 euro par part (3,5% du montant distribué).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2014, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 1 918 007 euros soit 12,54 euros par part.

Il reste significatif et représente 5,6 mois de distribution courante.

En matière de prix d'achat moyen de la part (533,84 euros sur l'exercice), une variation de 0,27% est observable par rapport au prix moyen de l'année 2013.

Sur cinq ans, soit depuis la fin de l'année 2009, l'analyse du prix moyen d'ACTIPIERRE 1 fait ressortir une évolution positive de 10,7% (+ 81,8% sur une période de 10 ans).

Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM) se détermine pour une année n par la division entre, d'une part la distribution brute avant prélèvements à la source et sociaux versée au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), et d'autre part le prix acquéreur moyen d'une part de l'année n.

Le taux de distribution 2014 d'ACTIPIERRE 1 augmente sensiblement à 6,06% (5,07% en 2013). Il est nettement supérieur au taux moyen qui ressort des statistiques nationales des SCPI commerces (5,13%).

En éliminant l'incidence de la distribution exceptionnelle de 5,50 euros, le taux de distribution s'établirait à 5,06%, toujours très attractif eu égard au contexte.

A la clôture de l'exercice, le taux de distribution instantané calculé sans l'incidence exceptionnelle (distribution 2014/prix acquéreur au 31/12/2014) s'établirait à 5,05%.

Sur une plus longue période, les taux de rentabilité interne d'ACTIPIERRE 1, s'établissent à 5,41% sur cinq ans, 10,91% sur dix ans, 14,64% sur quinze ans et 8,62% sur 20 ans. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2014.

Le TRI à 15 ans est nettement supérieur à ceux des principales classes d'actifs : Foncières cotées (13,2%) SCPI d'entreprise (9,9%), l'Or (7,9%), Sicav obligataires (4,4%), Livret A (2,4%), Sicav monétaires (2%) ou actions françaises (1,6%). Sur 10 ans, seul l'Or (11,2%) offre une performance supérieure. Ces comparaisons sont de plus à relativiser en fonction des profils de risques attachés à ces différentes classes d'actifs.

*(Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière)*



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

### L'évolution du prix de la part

En euros

	Prix acquéreur au 1 <sup>er</sup> janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements (1)	Prix acquéreur moyen de l'année (2)	Taux de distribution sur valeur de marché en % (3)	Report à nouveau cumulé par part
2010	490,00	25,80	503,65	5,12%	6,20
2011	514,38	26,80	512,78	5,23%	8,54
2012	487,01	27,00	521,67	5,18%	8,11
2013	581,00	27,00	532,43	5,07%	13,69
<b>2014</b>	<b>532,04</b>	<b>32,50</b>	<b>533,84</b>	<b>6,09%</b>	<b>12,54</b>

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

(2) Moyenne des prix de parts acquéreurs (prix d'exécution majorés des droits et frais) constatés sur le marché secondaire organisé pondérés par le nombre de parts acquises au cours des échanges successifs.

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

Un dividende exceptionnel de 1,00 € par part, prélevé sur la réserve des plus-values sur cessions d'immeubles, a été versé en juillet 2011.

## LE MARCHÉ DES PARTS ■

### Le détail des augmentations de capital

En euros

	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2010	Société fermée	153 000	23 409 000	34 047 654
Au 31/12/2011	Société fermée	153 000	23 409 000	34 047 654
Au 31/12/2012	Société fermée	153 000	23 409 000	34 047 654
Au 31/12/2013	Société fermée	153 000	23 409 000	34 047 654
<b>Au 31/12/2014</b>	<b>Société fermée</b>	<b>153 000</b>	<b>23 409 000</b>	<b>34 047 654</b>

### L'évolution du capital

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

En euros

	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix acquéreur au 31/12 (1)
2010	23 409 000	-	153 000	2 538	-	514,38
2011	23 409 000	-	153 000	2 567	-	487,01
2012	23 409 000	-	153 000	2 564	-	581,00
2013	23 409 000	-	153 000	2 577	-	532,04
<b>2014</b>	<b>23 409 000</b>	<b>-</b>	<b>153 000</b>	<b>2 561</b>	<b>-</b>	<b>535,00</b>

(1) Prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession





## LE MARCHÉ DES PARTS ■

### L'activité du marché secondaire

Après une consolidation de 8% en 2013, le prix d'exécution fixé sur le marché secondaire organisé a marqué une pause en 2014, en progressant de 0,5% dans des volumes de transactions qui ont doublé. En matière de prix moyen annuel, il enregistre également une légère progression de 0,27%.

Sur l'ensemble de l'année, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 1 a été marqué par une forte hausse des volumes et montants échangés : 2 209 parts représentant 1 179 262 euros contre 1 059 parts représentant 563 848 euros en 2013, soit des augmentations symétriques de 109%.

La forte augmentation du nombre de parts échangées est à mettre en relation avec une hausse parallèle :

- du nombre de parts à l'achat: 3 876 en 2014 contre 1 897 en 2013, soit + 104% ;
- du nombre de parts mises en vente : 3 848 en 2014 contre 2 489 en 2013, soit + 55%.

La demande s'est adaptée parfaitement à l'offre, et le rapport ventes/achats se situe en moyenne à 1 sur l'année. Cela s'est traduit par une relative stabilité du prix d'exécution, qui s'établit en fin de période à 484,60 euros (535,00 euros prix acquéreur), soit une légère augmentation de 0,5% par rapport à son niveau de décembre 2013.

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 eue 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 1, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une décote de 7% par rapport à la valeur de réalisation 2014 (522,73 euros par part).

Le dernier prix acquéreur de l'année présente une décote de 14% par rapport à la valeur de reconstitution 2014 (618,82 euros par part).

Indicateur significatif de l'attractivité d'ACTIPIERRE 1 et de la fluidité du marché secondaire organisé, le nombre de parts en vente en fin d'exercice est très faible, à 0,06% des parts en circulation. Ce taux est nettement inférieur à la moyenne nationale calculée au 31 décembre 2014 qui s'établit à 0,24%.

Au 31 décembre 2014, 90 parts sont présentes sur le carnet d'ordres en attente de vente, toutes depuis moins d'un an.

Avec un taux de rotation de parts d'1,44%, le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 1 reste toutefois relativement étroit.

Ce taux de rotation est à comparer à 1,64% pour l'ensemble des SCPI de murs de commerces.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la société de gestion, aucune part n'a été échangée.

### L'évolution des conditions de cessions

En euros

	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions en suspens (1)	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions en € HT
2010	2 663	1,74%	110	55 282
2011	2 368	1,55%	340	36 349
2012	1 789	1,17%	0	41 691
2013	1 124	0,73%	102	27 391
2014	2 209	1,44%	90	50 907

(1) Nombre de parts en attente de confrontation périodique au 31 décembre



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

Etat du patrimoine au 31 décembre 2014

En euros

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	35 847 681	81 763 000	32 092 514	74 492 000
Immobilisations en cours	-	-	-	-
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 261 298	-	- 1 183 321	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>34 586 382</b>	<b>81 763 000</b>	<b>30 909 193</b>	<b>74 492 000</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	52 221	52 221	51 117	51 117
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	796 382	796 382	810 672	810 672
Autres créances	3 905 420	3 905 420	3 982 596	3 982 596
Provisions pour dépréciation des créances	- 422 463	- 422 463	- 395 789	- 395 789
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	-	-	4 500 000	4 500 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	913 404	913 404	394 013	394 013
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
Provisions générales pour risques et charges	- 32 848	- 32 848	- 276 466	- 276 466
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 1 368 609	- 1 368 609	- 1 395 313	- 1 395 313
Dettes d'exploitation	- 5 628 839	- 5 628 839	- 5 305 519	- 5 305 519
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>- 1 785 333</b>	<b>- 1 785 333</b>	<b>2 365 312</b>	<b>2 365 312</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
<b>TOTAL III</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>32 801 049</b>		<b>33 274 505</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>79 977 667</b>		<b>76 857 312</b>





# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

### La variation des capitaux propres au 31 décembre 2014

En euros

	Situation d'ouverture au 01/01/2014	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2014
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	23 409 000	-	-	23 409 000
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	10 638 654	-	-	10 638 654
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 5 960 034	-	- 296 958	- 6 256 993
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
<b>Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles</b>	3 092 381	-	-	3 092 381
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	1 240 869	853 635	-	2 094 504
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	4 796 002	4 796 002
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 4 972 500	- 4 972 500
Résultat de l'exercice précédent	4 984 635	- 4 984 635	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 4 131 000	4 131 000	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>33 274 505</b>	<b>-</b>	<b>- 473 456</b>	<b>32 801 049</b>

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2015



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

Compte de résultat au 31 décembre 2014

### Produits

En euros	31/12/2014		31/12/2013	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>6 463 086</b>		<b>6 577 747</b>
Produits de l'activité immobilière	6 277 367		6 436 701	
- Loyers	5 356 393		5 491 373	
- Charges facturées	920 974		945 328	
Produits des activités annexes	185 719		141 046	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>731 174</b>		<b>1 095 991</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	150 283		469 423	
- Provisions pour grosses réparations	29 128		50 915	
- Provisions pour risques et charges	254 800		574 198	
Transfert de charges d'exploitation	296 958		1 450	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	4		4	
<b>Produits financiers</b>	-	<b>4 790</b>	-	<b>16 180</b>
<b>Produits exceptionnels</b>	-	<b>13 684</b>	-	<b>17 206</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	-	<b>7 212 733</b>	-	<b>7 707 123</b>
Résultat de l'exercice (Perte)	-		-	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	-	<b>7 212 733</b>	-	<b>7 707 123</b>

### Charges

En euros	31/12/2014		31/12/2013	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Charges immobilières</b>		<b>1 165 278</b>		<b>1 128 209</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	920 974		945 328	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	19 621		15 427	
- Grosses réparations	29 128		50 915	
- Autres charges immobilières non récupérables	195 555		116 539	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>1 250 779</b>		<b>1 381 844</b>
- Rémunération de la société de gestion	490 312		501 259	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	292 431		59 068	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	176 958		201 843	
- Provisions pour grosses réparations	107 105		109 827	
- Provisions pour risques et charges	11 182		58 202	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	79 453		1 450	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	93 338		450 194	
<b>Charges financières</b>		<b>675</b>		<b>-</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>		<b>212 434</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>2 416 731</b>		<b>2 722 487</b>
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		<b>4 796 002</b>		<b>4 984 635</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>7 212 733</b>		<b>7 707 123</b>



# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

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

## Faits significatifs de l'exercice

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 11 juin 2014, la ligne de crédit a été renouvelée pour un montant de 5 000 000 d'euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014. Les intérêts annuels sont calculés au Taux 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 perçoit 9,20% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés aux termes du Chapitre III - FRAIS de la Note d'information.

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

$$DP = \frac{AL + AC + (FP - DG)}{1,20}$$

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 à hauteur de 2% des loyers quittancés. Son montant est soumis à un plafond fixé à 2% de la valeur estimée du patrimoine (HD), et un plancher qui permet de couvrir les 2 prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations sur la base du plan pluriannuel de travaux (base décennale), qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses engagées au cours de l'exercice font l'objet d'une reprise de provisions.





## 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'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour ACTIPIERRE 1 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).

**Frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance :** la charge relative aux frais de déplacement des membres du Conseil de surveillance, remboursés sur justificatifs, s'élève à 3 493 euros sur l'exercice.

**Engagements hors bilan :** les garanties bancaires reçues des locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 1 642 255 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 5 000 000 d'euros a été renouvelée en date du 11 juin 2014 jusqu'à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes 2014. Cette facilité de caisse a été utilisée durant l'exercice, générant des intérêts débiteurs pour 675 euros.

### Variation de l'actif immobilisé

En euros

	Cumul brut au 31/12/2013	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2014
- Terrains et constructions	32 092 514	3 755 167	-	-	35 847 681
- Agencements et installations	-	-	-	-	-
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>32 092 514</b>	<b>3 755 167</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35 847 681</b>

### Récapitulatif des placements immobiliers

En euros

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Bureaux	932 988	1 579 000	932 988	1 595 000
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	33 513 306	77 878 000	29 758 139	70 509 000
- Commerces - Bureaux	1 401 386	2 306 000	1 401 386	2 388 000
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>35 847 681</b>	<b>81 763 000</b>	<b>32 092 514</b>	<b>74 492 000</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
- Habitations	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>35 847 681</b>	<b>81 763 000</b>	<b>32 092 514</b>	<b>74 492 000</b>



# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

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

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

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

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
Paris 75001 - 1, rue de Turbigo	P	300	1985	10,07	284 317		284 317	284 317
Paris 75003 Quartier de l'Horloge 166/176, rue Saint-Martin	P	399	1986	10,24	977 046		977 046	977 046
Paris 75003 - 54, rue des Archives	P	48	1987	10,71	140 996		140 996	140 996
Paris 75004 - 14, rue de Birague	P	35	1987	10,82	113 231		113 231	113 231
Paris 75005 - 73, rue Monge	P	27	1985	11,11	69 207		69 207	69 207
Paris 75005 73, quai de la Tournelle	P	35	1987	10,53	172 682		172 682	172 682
Paris 75005 16/20, rue Mouffetard	P	189	1996	9,52	130 344		130 344	130 344
Paris 75006 - 25, rue Dauphine	P	105	1985	10,00	292 702		292 702	292 702
Paris 75006 - 70, rue Mazarine	P	94	1985	10,43	322 059		322 059	322 059
Paris 75007 - 49, rue de Verneuil	P	45	1984	10,58	50 047		50 047	50 047
Paris 75007 - 192, rue de Grenelle	P	100	1985	10,70	208 380		208 380	208 380
Paris 75007 - 53, rue Cler	P	80	1986	10,19	372 765		372 765	372 765
Paris 75009 - 53, rue des Martyrs	P	79	1986	10,44	116 087	12 854	128 941	128 941
Paris 75009 - 11, rue des Martyrs	P	65	1994	9,56	228 674		228 674	228 674
Paris 75009 72, rue Rochechouart - Lot 127	P	27	2007	6,00	212 503		212 503	212 503
Paris 75009 72, rue Rochechouart - Lot 5	P	38	2007	6,01	311 613		311 613	311 613
Paris 75010 10, rue du Château-Landon	P	50	1987	10,87	97 043		97 043	97 043
Paris 75011 193, rue du Faubourg Saint-Antoine	P	105	1987	10,63	221 051		221 051	221 051
Paris 75011 - 13, place d'Aligre	P	1 365	2010	5,75	6 378 000		6 378 000	6 378 000
Paris 75014 21/23 rue du Départ 16/18, rue d'Odessa	P	170	1984	10,54	231 570		231 570	231 570
Paris 75014 - 2/20, rue de l'Ouest	P	971	1985	10,00	1 879 583	4 512	1 884 095	1 884 095
Paris 75015 - 330, rue Lecourbe	P	70	1987	11,02	127 402		127 402	127 402
Paris 75015 - 57, rue Vouillé	P	133	2007	6,74	550 000		550 000	550 000
Paris 75016 71, avenue Victor Hugo	P	135	1985	10,14	364 015		364 015	364 015







# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
Paris 75016 115, avenue Victor Hugo	P	200	1985	10,04	971 837		971 837	971 837
Paris 75016 - 17, rue de Chaillot	P	44	1985	10,07	109 250		109 250	109 250
Paris 75016 - 102, rue Boileau	P	182	1986	10,58	214 945		214 945	214 945
Paris 75016 148, avenue Victor Hugo	P	275	2014	5,00	3 755 167		3 755 167	-
Paris 75017 7/11, avenue des Ternes	P	524	1982	10,33	401 019	7 699	408 718	408 718
Paris 75017 - 55, rue de Prony	P	188	1985	11,28	252 161		252 161	252 161
Paris 75017 88, rue Pierre Demours	P	65	1986	11,10	131 199		131 199	131 199
Paris 75017 88, boulevard des Batignolles	P	269	1986	10,74	473 342		473 342	473 342
Paris 75017 18, avenue Mac Mahon	P	67	1986	9,00	358 255		358 255	358 255
Paris 75017 - 14, rue des Moines	P	75	1987	10,93	138 724		138 724	138 724
Paris 75017 - 53, rue Legendre	P	38	1987	10,54	92 974		92 974	92 974
Paris 75017 - 17, rue de la Terrasse	P	57	2001	8,60	307 185		307 185	307 185
Paris 75018 - 61, rue Marx Dormoy	P	360	1988	10,54	364 386	19 721	384 107	384 107
Paris 75019 - 53, rue de Belleville	P	53	1987	10,56	71 308		71 308	71 308
Paris 75020 26, rue de Ménilmontant	P	83	1988	10,64	171 447		171 447	171 447
Saint-Germain-en-Laye 78100 75, rue au Pain	RP	56	2003	12,60	294 620		294 620	294 620
Saint-Germain-en-Laye 78100 2, rue de Paris	RP	49	2010	6,30	950 000		950 000	950 000
Le Vésinet 78110 23, rue du Maréchal Foch	RP	127	1983	11,00	99 687		99 687	99 687
Le Vésinet 78110 1, place de l'Eglise	RP	191	1984	10,00	266 182	39 588	305 770	305 770
Fontenay-le-Fleury 78330 Parc Montaigne	RP	814	1983	10,80	323 192		323 192	323 192
Gif-sur-Yvette 91190 27, cours de l'image Saint-Jean	RP	52	1984	11,53	51 823		51 823	51 823
Brétigny-sur-Orge 91220 4, rue Morvan	RP	1 302	2010	7,50	1 866 667		1 866 667	1 866 667
Nanterre 92000 39, avenue Henri Barbusse	RP	130	1987	9,74	80 798		80 798	80 798
Boulogne-Billancourt 92100 54, rue Edouard Vaillant	RP	64	2007	6,94	405 200		405 200	405 200
Montrouge 92120 1, rue Louis Rolland	RP	304	1987	10,32	318 847		318 847	318 847
Issy-les-Moulineaux 92130 16, rue Hoche	RP	165	1985	10,00	86 143	34 359	120 502	120 502





# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2014

Adresses	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2014	Prix de revient 2013
<b>Clamart</b> 92140 104/108, avenue Jean Jaurès	RP	70	1984	11,80	53 344		53 344	53 344
<b>Clamart</b> 92140 12/24, avenue Jean Jaurès	RP	197	1985	10,50	223 033		223 033	223 033
<b>La Garenne-Colombes</b> 92250 18 bis, rue Voltaire	RP	180	2000	9,07	358 255		358 255	358 255
<b>La Garenne-Colombes</b> 92250 5/7, place de la Liberté	RP	353	2008	-	1 055 234		1 055 234	1 055 234
<b>Sèvres</b> 92310 - 84/90 Grande Rue	RP	186	1984	11,26	191 172		191 172	191 172
<b>Ville-d'Avray</b> 92410 16, rue de Marnes	RP	675	1983	10,44	254 546		254 546	254 546
<b>Rueil-Malmaison</b> 92500 10, rue du Château	RP	161	1984	10,50	128 897		128 897	128 897
<b>Rueil-Malmaison</b> 92500 109, avenue Paul Doumer	RP	1 261	1986	11,56	609 796		609 796	609 796
<b>Villemomble</b> 93250 168, Grande Rue	RP	338	1984	10,75	293 464		293 464	293 464
<b>Nogent-sur-Marne</b> 94130 7b/9, rue Paul Bert	RP	139	1988	10,93	149 891		149 891	149 891
<b>Le Perreux-sur-Marne</b> 94170 246, avenue Pierre Brossolette	RP	143	1988	11,90	206 702	69 558	276 260	276 260
<b>Le Kremlin-Bicêtre</b> 94270 120, avenue de Fontainebleau	RP	314	1985	10,97	259 163		259 163	259 163
<b>Sucy-en-Brie</b> 94370 2, rue du Clos de Pacy 9, Ter rue Maurice Berteaux	RP	2 161	1986	10,15	884 204		884 204	884 204
<b>Vitry-sur-Seine</b> 94400 21/25, avenue du 8 mai 1945	RP	210	1984	11,33	140 558		140 558	140 558
<b>Champigny-sur-Marne</b> 94500 47, rue Louis Talamoni	RP	322	1987	12,39	381 123		381 123	381 123
<b>Cergy-Pontoise</b> 95000 - Centre commercial Place de la Fontaine	RP	1 260	1985	10,29	1 727 957		1 727 957	1 727 957
<b>TOTAL COMMERCES</b>		<b>18 369</b>			<b>33 325 014</b>	<b>188 291</b>	<b>33 513 306</b>	<b>29 758 139</b>
<b>Saint-Germain-en-Laye</b> 78100 75, rue du Pain - 2, rue Ducastel	RP	562	1983	9,63	756 986		756 986	756 986
<b>Evry</b> 91000 9/11, boulevard de l'Europe	RP	410	1987	10,51	644 400		644 400	644 400
<b>TOTAL COMMERCES + BUREAUX</b>		<b>972</b>			<b>1 401 386</b>	<b>0</b>	<b>1 401 386</b>	<b>1 401 386</b>
<b>Paris</b> 75015 - 68, rue Fondary	P	65	1985	10,40	94 759		94 759	94 759
<b>Evry</b> 91000 4, boulevard de l'Europe	RP	180	1985	11,66	182 939		182 939	182 939
<b>Boulogne-Billancourt</b> 92100 171, rue de Billancourt	RP	200	1984	10,12	282 031		282 031	282 031
<b>Sèvres</b> 92310 - ZI des Bruyères	RP	314	1984	11,78	373 259		373 259	373 259
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>759</b>			<b>932 988</b>	<b>-</b>	<b>932 988</b>	<b>932 988</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>20 100</b>			<b>35 659 389</b>	<b>188 291</b>	<b>35 847 681</b>	<b>32 092 514</b>



# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Détail des créances

En euros

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	52 221	51 117
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	796 382	810 672
- Créances fiscales	11 618	9 890
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	3 795 199	3 881 285
- Autres créances	98 603	91 421
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 754 022</b>	<b>4 844 386</b>

## Détail des dettes

En euros

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	1 368 609	1 395 313
- Dettes fournisseurs	453 470	543 857
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	3 120 397	2 940 319
- Dettes aux associés	1 656 602	1 454 116
- Dettes fiscales	398 371	367 227
- Autres dettes diverses	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>6 997 449</b>	<b>6 700 832</b>

## Variation des provisions

En euros

	Cumul brut au 31/12/2013	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2014
- Dépréciation des créances	395 789	176 958	71 946	78 338	422 463
- Grosses réparations	1 183 321	107 105	-	29 128	1 261 298
- Autres risques et charges	276 466	11 182	254 800	-	32 848

## Ventilation charges immobilières non récupérables

En euros

	2014	2013
- Impôts et taxes non récupérables	28 202	23 067
- Solde de charges de redditions (1)	77 881	36 282
- Charges sur locaux vacants	11 971	15 120
- Charges non récupérables	77 501	42 071
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>195 555</b>	<b>116 539</b>

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 78 741 euros pour l'année 2014

## Ventilation charges immobilières récupérables

En euros

	2014	2013
- Impôts et taxes diverses	324 179	310 903
- Charges immobilières refacturables	575 818	511 564
- Autres charges refacturables	20 976	122 860
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>920 974</b>	<b>945 328</b>

## Ventilation honoraires et autres frais d'exploitation

En euros

	2014	2013
- Honoraires Commissaires aux comptes	13 605	12 925
- Honoraires Experts immobiliers	20 217	19 575
- Honoraires Dépositaire	4 745	-
- Honoraires de commercialisation	-	-
- Cotisations AMF	1 500	1 500
- Frais d'acquisition des immeubles	217 505	-
- Autres frais	8 821	5 873
- Contribution Économique Territoriale	26 038	19 195
<b>TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS</b>	<b>292 431</b>	<b>59 068</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS ■

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

En euros

	2010		2011		2012		2013		2014	
	€ 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
<b>Produits</b>										
- Recettes locatives brutes	33,54	98,30%	36,20	99,80%	35,26	99,19%	36,81	99,39%	36,22	94,61%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,19	0,56%	0,09	0,25%	0,24	0,67%	0,11	0,29%	0,03	0,08%
- Produits divers	0,39	1,15%	- 0,02	- 0,05%	0,05	0,14%	0,12	0,33%	2,03	5,30%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>34,12</b>	<b>100,00%</b>	<b>36,28</b>	<b>100,00%</b>	<b>35,55</b>	<b>100,00%</b>	<b>37,04</b>	<b>100,00%</b>	<b>38,28</b>	<b>100,00%</b>
<b>Charges</b>										
- Commission de gestion	3,05	8,92%	3,21	8,85%	3,12	8,76%	3,28	8,84%	3,20	8,37%
- Autres frais de gestion	1,57	4,59%	0,94	2,59%	1,84	5,18%	4,73	12,76%	3,05	7,95%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,25	0,72%	1,07	2,95%	0,62	1,73%	0,43	1,17%	0,32	0,83%
- Charges locatives non récupérées	1,04	3,05%	1,13	3,12%	1,31	3,70%	0,76	2,06%	1,28	3,34%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>5,90</b>	<b>17,29%</b>	<b>6,35</b>	<b>17,52%</b>	<b>6,89</b>	<b>19,37%</b>	<b>9,20</b>	<b>24,83%</b>	<b>7,85</b>	<b>20,50%</b>
- Provisions nettes pour travaux	0,81	2,38%	- 0,17	- 0,46%	0,50	1,42%	0,39	1,04%	0,51	1,33%
- Autres provisions nettes	1,64	4,80%	1,95	5,36%	1,59	4,48%	- 5,12	- 13,83%	- 1,42	- 3,70%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>2,45</b>	<b>7,19%</b>	<b>1,78</b>	<b>4,90%</b>	<b>2,10</b>	<b>5,90%</b>	<b>- 4,74</b>	<b>- 12,79%</b>	<b>- 0,91</b>	<b>- 2,37%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>8,35</b>	<b>24,48%</b>	<b>8,13</b>	<b>22,42%</b>	<b>8,98</b>	<b>25,27%</b>	<b>4,46</b>	<b>12,05%</b>	<b>6,94</b>	<b>18,12%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>25,77</b>	<b>75,52%</b>	<b>28,14</b>	<b>77,58%</b>	<b>26,57</b>	<b>74,73%</b>	<b>32,58</b>	<b>87,95%</b>	<b>31,35</b>	<b>81,88%</b>
- Variation report à nouveau	- 0,03	- 0,09%	2,34	6,46%	- 0,43	- 1,22%	5,58	15,06%	- 1,15	- 3,01%
- Revenus distribués avant prélèvements à la source et sociaux	25,80	75,61%	25,80	71,12%	27,00	75,95%	27,00	72,89%	32,50	84,89%
- Revenus distribués après prélèvements à la source et sociaux	25,74	75,44%	25,78	71,07%	26,89	75,64%	26,96	72,78%	32,48	84,84%



## ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER ■

La gérance de la SCPI ACTIPIERRE 1 est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La société CILOGER a obtenu l'agrément de l'AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007 et s'est mise en conformité avec la directive européenne AIFM le 24 juin 2014.

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

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

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

Le dispositif de contrôles repose notamment sur les principes suivants :

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

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

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

- **Le contrôle de premier niveau**, est réalisé par les opérationnels sous forme d'auto-contrôle ou de personnes dédiées au contrôle.
- **Le contrôle permanent (deuxième niveau)**, est opéré par le RCCI qui s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles.
- **Le contrôle ponctuel (troisième niveau)**, peut être pris en charge par une entité extérieure à la société, ou éventuellement par les actionnaires de CILOGER.





# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Mesdames, Messieurs,

Conformément à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 1 et aux dispositions légales, le Conseil de Surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport annuel, rédigé en concertation avec tous ses membres, sur l'exercice de 12 mois clôturé le 31 décembre 2014.

Lors de cet exercice, les membres du conseil se sont réunis à plusieurs reprises d'abord à huis clos, puis en présence de la société de gestion dont le 4 mars dernier pour la présentation des comptes annuels.

## Société de gestion et contexte économique

La conjoncture économique est une nouvelle fois restée assez compliquée en 2014.

La croissance s'est affichée à + 0,4% et le chômage a de nouveau progressé.

Les taux d'intérêts ont atteint des niveaux historiquement bas avec un taux OAT 10 ans français en dessous d'1%, fin 2014 : du jamais vu !

Dans cet environnement difficile, la société de gestion a dû faire face de nouveau à des renégociations de baux, avec des demandes de baisses significatives.

Les investissements se sont fortement concentrés sur des emplacements dits prime faisant ainsi reculer les taux de rendement qui sont à présent bien en dessous de 5% pour les meilleurs d'entre eux.

Malgré ce contexte difficile, la société de gestion, très attachée à une gestion de proximité avec ses clients, a réussi à maintenir la performance de votre SCPI à un niveau très honorable.

Pour 2015, la bonne nouvelle pourrait être que la baisse conjointe de l'énergie et de l'euro apporte un peu de reprise pour l'économie.

## Arbitrages et investissements

Au 31 décembre 2014, la SCPI était en surinvestissement de 4.96 millions d'€. Ce dépassement est en phase avec l'autorisation de l'assemblée générale ordinaire de juin 2014 qui avait renouvelé l'autorisation d'un recours à l'emprunt pour un montant maximum de 5 millions d'€. Après plusieurs années d'attente et de recherche, un investissement correspondant à la stratégie de la SCPI, c'est-à-dire en priorité sur Paris et en pied d'immeuble a été effectué pour un peu plus de 4 millions d'€.

L'effet de levier en année pleine de cet investissement est non négligeable puisque le taux de rendement brut est de 5% pour un coût de ressource théorique d'à peine plus d'1%.

## Patrimoine - Revenus

Le résultat de la SCPI est de 4 796 002 € contre 4 984 635 € soit une diminution de 3,73%, correspondant à 188 633 €.

Cette baisse significative est due essentiellement à la diminution des loyers quittancés qui passent de 5 491 313 € à 5 356 393 €, correspondant à l'effet croisé de loyers supplémentaires concernant de nouvelles acquisitions et des baisses concernant des loyers renégociés.

Rappelons également que l'exercice précédent intégrait une grosse reprise de provision sur risque.

Les autres postes du compte d'exploitation n'appellent pas de commentaires particuliers sachant que le coût net des provisions clients douteux sur l'exercice de 26 675 € reste très raisonnable dans la conjoncture très tendue que nous connaissons.

Le taux d'occupation financier, indicateur important pour la SCPI reste à fin 2014 à un niveau très satisfaisant de 98,05% contre 98,35% au 31 décembre 2013.

Nous n'avons au 31 décembre 2014 que 3 locaux vacants représentant à peine plus de 200 m<sup>2</sup>. Concernant les revenus, nous vous rappelons que la distribution de l'exercice 2014 tenait compte d'un complément exceptionnel de 5,50 € par part.

Sur 2014, le revenu global qui a été de 32,50 € par part, a donc fait grimper le taux de rendement à 6,07%.

Le report à nouveau représentait fin décembre 2014, 5,6 mois de distribution courante.

Pour 2015, les prévisions qui nous ont été présentées laissent présager si aucun élément nouveau n'intervient une distribution qui pourrait être maintenue à 28 € par part malgré une nouvelle baisse du résultat.





# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Les inquiétudes que nous avons concernant la loi « Pinel » et la non récupération en particulier de la taxe foncière sur tous les nouveaux baux semblent à présent levées, ce qui constitue une excellente nouvelle pour votre SCPI.

Les valeurs d'expertise ont été augmentées en 2014 de 4,70%, à périmètre constant, faisant ressortir un taux de rentabilité implicite de 5,51% (droits inclus), et un taux de rendement brut de 6,16% (droits inclus également).

Ce taux démontre la difficulté pour la société de gestion de trouver des biens correspondant à la cible de la SCPI, à savoir en pied d'immeuble et plutôt sur Paris qui soient contributifs d'un maintien de ce rendement.

C'est cette problématique qui peut donner l'impression d'un certain immobilisme de votre SCPI au niveau de ses investissements.

Les valeurs d'expertise sont difficilement contrôlables par votre conseil.

## Marché secondaire

Le prix acheteur à fin décembre de la part est passé de 532,04 € à 535,00 €, soit une augmentation de 0,56%, après un pic historique fin 2012 à 581,00 €.

Cette valeur à fin décembre donne un taux de distribution instantané de 5,05%, sur la base du dividende versé cette année (hors distribution exceptionnelle).

Le prix acheteur est à rapprocher de la valeur de reconstitution de la société qui est de 618,82 €, au 31 décembre 2014.

Le marché secondaire de votre SCPI a été en 2014 beaucoup plus actif que d'habitude puisque 2 209 parts ont été échangées contre 1 059 en 2013, avec un courant acheteur assez fort (+ 104%).

Seules 90 parts étaient en attente de vente au 31 décembre 2014, indicateur de confiance des associés d'ACTIPIERRE 1.

En conclusion, l'année 2014 aura été pour votre SCPI une bonne année malgré la crise.

Le résultat a un peu diminué mais les réserves ont permis de maintenir un revenu en hausse sur les 3 dernières années avec le versement d'un revenu exceptionnel en 2014.

La Société de Gestion en phase avec le Conseil de Surveillance fait en sorte de tout mettre en œuvre pour que le résultat de votre SCPI reste au meilleur niveau possible.

Votre conseil, aux conditions de majorité requises a donné un avis favorable à toutes les résolutions qui vont vous être soumises, concernant l'assemblée générale, y compris la résolution 7 qui porte de 5 à 6 millions l'utilisation de la facilité de caisse que nous allons certainement utiliser en 2015 pour payer une indemnité d'éviction permettant de créer de la valeur pour votre SCPI dès 2016, sur un nouveau bail.

Nous vous demandons cependant d'être attentifs au rapport du Commissaire aux comptes, qui n'a pas été porté à la connaissance du conseil à ce jour.

Le Conseil de Surveillance a également demandé de pouvoir disposer dans les meilleurs délais du rapport du dépositaire.

Nous vous rappelons que votre conseil considère que ce nouveau contrôle fait double emploi avec à la fois le travail du Commissaire aux comptes et de l'expert chargé de valoriser les actifs.

Cette directive étant obligatoire nous n'avons malheureusement pas pu faire autrement que de l'accepter.

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

**Je vous invite bien sûr à voter, car il est important qu'un éventail le plus large possible d'associés s'exprime, en étant le plus possible attentif à la notice transmise par la société de gestion de façon à éviter les votes nuls qui ont atteints plus de 5% l'année dernière.**

**Je vous rappelle également que comme l'année dernière la présidence de l'assemblée sera assurée par le Président du Conseil de Surveillance ou le Vice-président : évitez donc d'émettre des pouvoirs sans mention de mandataire (pouvoirs en blancs), c'est-à-dire éviter d'émettre des formulaires qui ne seraient que 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 (par exemple une résolution présentée par les associés et non agréée par la Société de Gestion).**

Fait à LILLE, le 31 mars 2015

Le Président du Conseil de Surveillance  
Frédéric BODART



# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ■

## Le Rapport sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI ACTIPIERRE 1 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, titres, parts et action détenus, présentées dans ces comptes ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée 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.

### I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et action détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

### II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux SCPI, prévus par l'arrêté du 14 décembre 1999.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III - Vérifications et informations spécifiques

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2015

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Fabrice BRICKER



# 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 avisées 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, selon les termes de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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 et soumise aux dispositions de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier.

### CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

#### Avec la société de gestion CILOGER

Aux termes de l'article 17 des statuts de la SCPI, la SCPI verse à la société de gestion les rémunérations suivantes :

- Afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissement : 10% HT du montant du capital d'origine et de chaque augmentation de capital (nominal plus prime d'émission).  
Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2014.

- Pour 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 les visites d'entretien du patrimoine immobilier, et généralement toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, ainsi que pour assurer les répartitions des revenus : 9,20% HT du montant des produits locatifs HT encaissés. Cette rémunération pourra être prélevée au fur et à mesure de la constatation par la SCPI de ces produits.

Au titre de 2014, cette commission s'élève à 490 312 €.

**Aux termes d'une décision votée annuellement en assemblée générale, la société de gestion perçoit de la SCPI la rémunération suivante :**

- Une commission d'arbitrage de 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la SCPI.
- 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.

Au titre de 2014, cette commission s'élève à 79 453 €.

**Aux termes d'une décision de gestion votée à l'assemblée générale mixte du 17 juin 2009, la société de gestion perçoit de la SCPI la rémunération suivante :**

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

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2014.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2015

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Fabrice BRICKER



## LES RÉSOLUTIONS ■

### Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 17 juin 2015

#### 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 2014, 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 2014, 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 214-106 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

#### Quatrième résolution

L'Assemblée générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à :

- valeur comptable : 32 801 049 euros, soit 214,39 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 79 977 667 euros, soit 522,73 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 94 679 630 euros, soit 618,82 euros pour une part.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 4 796 002,39 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 2 094 504,26 euros, forme un revenu distribuable de 6 890 506,65 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 4 972 500,00 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 918 006,65 euros.

#### Sixième résolution

L'Assemblée Générale constatant que le solde du compte « plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles locatifs » s'élève à la somme de + 3 092 380,97 euros, décide, si besoin est, de prélever sur cette réserve la somme nécessaire au maintien à leur niveau actuel des acomptes sur dividende à distribuer au titre de l'exercice 2015 et ce dans la limite de 620 000 euros.

#### Septième résolution

Le mandat de l'expert externe en évaluation arrivant à échéance, l'Assemblée générale nomme la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE en qualité d'expert externe en évaluation chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI.

Conformément aux dispositions légales, l'évaluateur immobilier est nommé pour une période de cinq exercices sociaux. Son mandat viendra à expiration lors de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2019.





## LES RÉSOLUTIONS ■

### Huitième 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 six millions d'euros (6 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-203 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de six millions d'euros (6 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

### Neuvième 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 1, dans les conditions fixées par l'article R.214-157 du Code monétaire et financier, et à réinvestir les produits de ces arbitrages.

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2015.

### Dixième résolution

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





## NOTES ■

Area containing horizontal dashed lines for notes.





Société Civile de Placement Immobilier  
au capital de 23 409 000 euros

Siège social :  
43/47, avenue de la Grande Armée  
75116 PARIS  
323.339.663 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° 03-34 en date du 28/10/2003

# CILOGER



Société de gestion de portefeuille

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007  
Agrément AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Siège social et bureaux :  
43/47 avenue de la Grande Armée - 75116 PARIS - Tél. : 01 56 88 91 92  
[www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)

Signatory of  
 **PRI** Principles for  
Responsible  
Investment

