



RAPPORT ANNUEL

2015

CILOGER  
■

SCPI DE MURS DE MAGASINS



# 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** :  
Madame Elisabeth SABBAH  
Monsieur François BOISSEAU  
Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA  
Monsieur Vincent PENIN  
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT  
SF 2, représentée par Monsieur Bruno JULIEN

## SCPI ACTIPIERRE 2

---

### Conseil de Surveillance

**Président** : Monsieur Olivier ASTY  
**Vice-président** : Monsieur Pascal VÉTU  
**Secrétaire** : Madame Elisabeth LE TRESSOLER

#### Membres du Conseil :

Madame Pascale DEVERAUX      Monsieur Christian RADIX  
Monsieur Frédéric BODART      Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS  
Monsieur Jean-Marie COURTIAL      APPSCPI, représentée par Madame Jacqueline SOLSONA

### Commissaires aux comptes

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

### Expert externe en évaluation immobilière

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France

### Dépositaire

SOCIETE GENERALE 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 7  
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  
Informations complémentaires issues de la directive européenne AIFM page 21

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

page 22

### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 23

### RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport sur les comptes annuels page 26  
Le rapport spécial page 27

### LES RÉOLUTIONS

page 28





## ÉDITORIAL ■

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 2, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2015.

- Au cours du second semestre 2015, la France a tiré parti d'un environnement international devenu plus porteur. La baisse du prix du pétrole a rendu la facture énergétique un peu moins lourde. Le taux de change favorable de l'euro a nettement soutenu les exportations des pays européens vers le monde. Enfin, le programme de « quantitative easing » de la BCE (rachat de la dette à hauteur de 60 Mds d'euros par mois jusqu'en septembre 2016) a insufflé une énergie nouvelle aux économies de la zone euro.

Dans ce contexte, la France affiche une croissance du PIB pour l'année 2015 de 1,1%. Les prévisions 2016 tablent sur 1,6%, toutefois encore inférieures à celle de la zone euro. Il faudra notamment que les moteurs internes de croissance soient confirmés : consommation des ménages, investissement des entreprises et gains de compétitivité. Ces moteurs doivent prendre le relais pour installer durablement la reprise économique.

En dépit de cette conjoncture macro-économique plus favorable, l'inversion de la courbe du chômage (atteignant 10,6%) demeure incertaine. Il faudra également prendre garde aux signaux de ralentissement de la croissance mondiale, particulièrement forts en cette fin d'année 2015.

Sur l'ensemble de l'année, les dépenses de consommation des ménages en biens se sont substantiellement accélérées (+1,8%), du fait notamment du rebond de la consommation d'énergie. Les secteurs de l'hygiène-santé-beauté, la culture et les loisirs restent dynamiques. Le secteur textile-habillement, très concurrentiel, demeure soumis aux arbitrages des consommateurs et à la rapidité des cycles de mode, et est sensible aux ventes en ligne qui représentent une part croissante des dépenses (15% contre moins de 2% en 2006).

- Après une année record en 2014 à 7,7 Mds€, les montants investis en France en commerces pour l'année 2015 se sont normalisés à 4,5 Mds€, opérés à 55% par des acteurs français.

Les taux de rendement des meilleurs actifs (dits « prime ») ont encore reculé, conséquence d'une hausse des prix plus que d'une progression des loyers.

C'est le cas notamment des pieds d'immeubles, dont les taux prime frôlent désormais 3% à Paris et 4% à Lille, Lyon et Toulouse. Les taux prime des autres classes commerciales sont plus stables avec 4,25% pour les centres commerciaux et 5,25% pour les parcs d'activités commerciales (« retail park »). Les acheteurs à la recherche de rendement se tournent de plus en plus vers des actifs plus risqués, avec des écarts de taux qui restent significatifs, car ils sont toujours sélectifs quand il s'agit de produits de qualité secondaire ou peu lisibles. Ainsi, les investissements à valeur ajoutée pèsent désormais 23% des volumes engagés.

Compte tenu des liquidités présentes sur le marché, l'année 2016 devrait également enregistrer un volume de transactions soutenu.

L'emplacement est toujours le critère numéro 1 pour le développement des enseignes en pieds d'immeubles. Dans ce cadre, les grandes artères parisiennes font l'objet d'une demande soutenue. L'expansion, le repositionnement et la restructuration d'enseignes expliquent également le dynamisme du marché des rues commerçantes en province, notamment à Lyon et dans plusieurs autres capitales régionales (Bordeaux, Toulouse,...).

Le marché des centres commerciaux reste animé par l'expansion de nombreuses enseignes internationales. Celles-ci privilégient les plus grands centres ou les sites les plus performants, ainsi que les opérations d'extension des sites les plus renommés. Les meilleurs sites profitent également de la demande d'acteurs traditionnellement établis en rues commerçantes, entre autres dans les secteurs de la mode et de la restauration.

Le marché des parcs d'activités commerciales a été animé en fin d'année par la cession de nombreux magasins La Halle, permettant à des enseignes de disposer de bons emplacements pour accélérer leur développement en périphérie. D'autres acteurs présents habituellement en centre-ville et centres commerciaux testent ce format, apprécié pour son accessibilité, le niveau limité de charges et la flexibilité de l'offre immobilière. La création de nouveaux retail parks permet à certains acteurs de disposer de surfaces suffisamment grandes pour y développer leur gamme ainsi que des services complémentaires, expliquant l'intensification des transferts d'une zone commerciale à une autre.





## ÉDITORIAL ■

- L'année 2015 marque un nouveau record historique du montant de capitaux investis en SCPI. Avec un montant national de 4,97 Mds€, la collecte brute des SCPI bondit de 46% par rapport à 2014. Jamais depuis la création des SCPI, il y a 40 ans, la collecte n'avait atteint un tel montant.

Cette progression de la collecte concerne essentiellement les SCPI d'immobilier d'entreprise, qui offrent un niveau de distribution moyen de 4,85%, remarquable dans le contexte économique. Elles enregistrent un montant de collecte nette de 4,06 Mds€ (+ 49% par rapport à 2014).

Quant aux SCPI consacrées aux dispositifs fiscaux, elles connaissent également une progression de leur collecte nette à 215 M€ (+ 9%) grâce aux SCPI Pinel, de Déficit foncier et dans une moindre mesure Malraux.

Dynamisée par la collecte, la capitalisation du secteur affiche une hausse de 15% par rapport au début de l'année, et s'établit au niveau historique de 37,9 Mds€. Pour mémoire, cette capitalisation était de 15 Mds€ il y a 10 ans.

- Dans un environnement marqué par la baisse sensible des rendements obligataires et la volatilité élevée des cours de bourse, les SCPI font figure de valeur refuge en affichant un rapport « rendement-risque » attrayant.

C'est particulièrement le cas pour ACTIPIERRE 2, fréquemment citée par la presse spécialisée. Ainsi, en 2015, votre SCPI a continué à produire d'excellents résultats en matière de valorisation du patrimoine, d'occupation et de distribution de revenus.

- A périmètre constant, la valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé substantiellement de 3,3%. Depuis la fin de l'année 2010, toujours à périmètre constant, le patrimoine s'est valorisé d'un peu plus de 12%. Au 31 décembre 2015, sa valorisation globale hors droits est supérieure de 58% à son prix de revient.
- A la fin de l'exercice, ACTIPIERRE 2 présente un surinvestissement proche du plafond autorisé par l'assemblée générale. Si aucun arbitrage n'a été effectivement concrétisé durant l'exercice, la cession d'actifs non stratégiques ou arrivés à maturité a été poursuivie avec la signature d'une promesse de vente sur un actif présentant une plus-value brute de l'ordre de 1 M€ (+ 188% par rapport au prix de revient).

- Malgré une conjoncture qui demeure tendue, le taux d'occupation financier a conservé un niveau élevé, s'établissant à près de 95% au quatrième trimestre. Le taux d'encaissement des loyers progresse quant à lui à 97,42%.

- Sur le marché secondaire organisé, le prix d'exécution s'est contracté de 2,3% entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2015, après une progression de 3% en 2014. Le nombre de parts en attente de vente reste très modéré, à 0,49% de la capitalisation.

- Le résultat de l'année, de 18,21 € par part, est le meilleur réalisé depuis l'exercice 2009. Un revenu brut de 17,76 €, a été mis en distribution au titre de l'exercice 2015, inchangé depuis l'exercice 2011. Ainsi, le niveau des réserves a été renforcé à près de 4 mois de distribution courante.

- Le taux de distribution pour 2015 (distribution 2015/prix acheteur moyen 2015) s'élève à 5,27%, taux très attractif dans l'environnement financier actuel et par rapport aux autres placements avec un profil de risque similaire.

- Sur une plus longue période, les taux de rentabilité internes d'ACTIPIERRE 2, s'établissent à 10,98% sur dix ans et 11,51% sur quinze ans, également remarquables par rapport aux autres typologies courantes de placements. En effet, parmi les principales classes d'actifs, en gardant à l'esprit leurs profils de risques respectifs, sur 10 ans aucune n'offre une performance supérieure, et sur 15 ans, seules les Foncières cotées la dépassent.

Isabelle ROSSIGNOL  
Président du Directoire de CILOGER



# LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DÉCEMBRE 2015

## Chiffres clés

- Année de création :	1987
- Capital fermé depuis :	2010
- Terme statutaire :	2037
- Nombre d'associés :	3 405
- Nombre de parts :	327 025

- Capital social :	49 936 718 €
- Capitaux propres :	60 507 202 €
- Capitaux collectés :	72 708 048 €

- Dernier prix d'exécution (net vendeur) :	302,00 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	109 033 405 €
- Parts en attente de vente :	0,49% des parts
- Marché secondaire organisé réalisé sur l'année :	3 632 parts pour 1 223 550 €

## Patrimoine

- Nombre d'immeubles :	87
- Nombre de baux :	119
- Surface :	23 778 m <sup>2</sup>
- Taux moyen annuel d'occupation financier :	94,70%

## Compte de résultat

- Produits de l'activité immobilière en 2015 :	7 131 587 €
dont loyers :	6 008 566 €
- Résultat de l'exercice :	5 955 537 €
	soit 18,21 € par part
- Revenu distribué :	5 807 964 €
	soit 17,76 € par part

## Indicateurs de performance

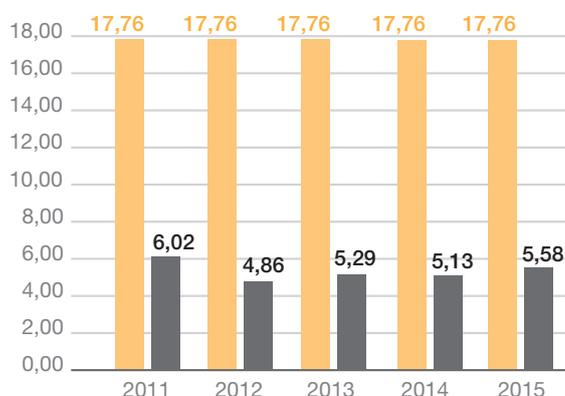
- Taux de rentabilité interne 5 ans (2010-2015) :	- 0,49%
- Taux de rentabilité interne 10 ans (2005-2015) :	10,98%
- Taux de rentabilité interne 15 ans (2000-2015) :	11,51%
- Taux de rentabilité interne 20 ans (1995-2015) :	8,52%
- Taux de distribution/valeur de marché 2015 :	5,27%
- Variation du prix acquéreur moyen 2015 :	- 2,52%

## Valeurs significatives

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	60 507 202	185,02
Valeur vénale / expertise	103 093 000	315,25
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>99 410 206</b>	<b>303,98</b>
Valeur de reconstitution	117 865 784	360,42

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

En euros depuis 5 ans



■ Distribution ■ Report à nouveau



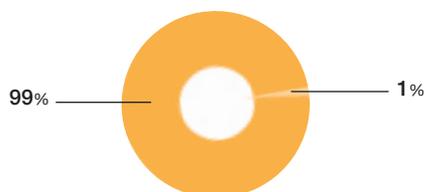
## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

Au 31 décembre 2015, ACTIPIERRE 2 détient 87 immeubles, totalisant 23 778 m<sup>2</sup>, localisés en valeur vénale à 99% en Ile-de-France.

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

### Répartition économique du patrimoine

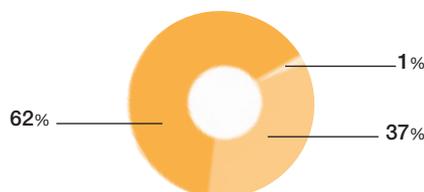
en % de la valeur vénale



● Commerces	102 133 000 €
● Bureaux	960 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>103 093 000 €</b>

### Répartition géographique du patrimoine

en % de la valeur vénale



● Paris	63 968 000 €
● Ile-de-France (hors Paris)	38 395 000 €
● Province	730 000 €
<b>TOTAL</b>	<b>103 093 000 €</b>

## Evolution du patrimoine

### Arbitrages

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.

Ainsi, si aucun arbitrage n'a été finalisé durant l'exercice, une promesse de vente a été signée le 27 octobre 2015 concernant quatre boutiques, acquises en 1988, attenantes au centre commercial « Les Trois Fontaines » de Cergy-Pontoise. L'acte de vente définitif sera signé en janvier 2016, pour un montant de 1,6 M€, à comparer à un prix de revient de 556 134 €, soit une plus-value brute de 188%.

### Investissements

En début d'année 2015, ACTIPIERRE 2 était en situation de surinvestissement pour un montant de 6 562 325 euros, proche du plafond maximal de surinvestissement autorisé par l'assemblée générale.

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

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).

## L'emploi des fonds

A la fin de l'exercice, ACTIPIERRE 2 est en surinvestissement de 6 562 325 €, montant inchangé par rapport au début de l'exercice.

L'assemblée générale ordinaire du 17 juin 2015 a renouvelé l'autorisation d'un recours à une facilité de caisse, si nécessaire, pour un montant maximum de 7 000 000 €, 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, et le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière complémentaire, générant des intérêts financiers d'un montant de 7 378 € sur l'exercice.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### L'emploi des fonds En euros

	Total au 31/12/2014	Durant l'année 2015	Total au 31/12/2015
<b>Fonds collectés</b>	<b>72 708 048</b>		<b>72 708 048</b>
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	- 139 299		- 139 299
+ Divers	-		-
- Commissions de souscription	- 7 270 805		- 7 270 805
- Achat d'immeubles	- 66 316 231		- 66 316 231
+ Vente d'immeubles	1 070 866		1 070 866
- Frais d'acquisition	- 6 602 924		- 6 602 924
- Divers	- 11 980		- 11 980
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>- 6 562 325</b>	<b>-</b>	<b>- 6 562 325</b>

### 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 17 juin 2015, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier de votre SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

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

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

- la **valeur de réalisation** qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE 2 de la vente de la totalité des actifs ;
- la **valeur de reconstitution** qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

<b>Coût historique des terrains et des constructions locatives</b>	<b>65 245 365</b>		
<b>Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)</b>	<b>103 093 000</b>		
En euros	<b>Valeur comptable</b>	<b>Valeur de réalisation</b>	<b>Valeur de reconstitution</b>
- Valeur nette comptable des immeubles	65 245 365		
- Provisions pour grosses réparations	- 1 055 369		
- Autres éléments d'actifs	- 3 682 794	- 3 682 794	- 3 682 794
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		103 093 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			109 762 000
- Commission de souscription théorique			11 786 578
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>60 507 202</b>	<b>99 410 206</b>	<b>117 865 784</b>
<b>NOMBRE DE PARTS</b>	<b>327 025</b>	<b>327 025</b>	<b>327 025</b>
<b>TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART</b>	<b>185,02</b>	<b>303,98</b>	<b>360,42</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.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### Etat synthétique du patrimoine au 31 décembre 2015

	Prix de revient au 31/12/2015 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2015 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2015 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2014 en euros	Variation hors droits 2015/2014 en %
Commerces	64 809 723	102 133 000	57,59	108 742 000	98 865 000	3,31
Bureaux	435 642	960 000	120,36	1 020 000	930 000	3,23
<b>TOTAUX</b>	<b>65 245 365</b>	<b>103 093 000</b>	<b>58,01</b>	<b>109 762 000</b>	<b>99 795 000</b>	<b>3,30</b>

Si les dépenses de consommation des ménages en biens ont accéléré sur l'année, globalement, depuis cinq ans, les consommateurs ont réduit leurs dépenses et maîtrisé davantage leurs achats d'impulsion. Dans ce contexte, ACTIPIERRE 2 fait encore preuve en 2015 de solides performances en matière de valorisation du patrimoine, avec une évaluation qui enregistre une progression annuelle de 3,3%.

Depuis la fin de l'année 2010, à périmètre constant, le patrimoine s'est valorisé de 12,3%.

Au 31 décembre 2015, les valeurs d'expertise hors droits (valeurs vénales) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 58% et 68% à leur prix de revient.

### La gestion immobilière

**Malgré une conjoncture qui demeure tendue, la qualité du patrimoine combinée avec une gestion immobilière de proximité et d'accompagnement des locataires permettent de maintenir le taux d'occupation financier à un niveau élevé, proche de 95% en moyenne sur l'année. Durant l'exercice, si six locaux ont été libérés, cinq relocations ont été concrétisées et quatre baux ont été renouvelés pour un montant total de loyers proche de 0,5 M€.**

Les loyers quittancés se sont élevés à 6 008 576 € contre 7 304 876 € l'exercice précédent (- 17,7%), à périmètre de patrimoine inchangé.

La diminution des produits locatifs est essentiellement due à des avoirs sur loyers versés pour deux dossiers (800 K€) consécutifs à des procédures judiciaires en fixation du loyer, et donc à un événement ponctuel, et dans une moindre mesure à des renégociations de baux dans le cadre de mouvements locatifs.

#### 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 exclusion d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

Malgré une conjoncture qui demeure tendue, le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI

ACTIPIERRE 2 demeure à un niveau élevé, atteignant 94,96% au quatrième trimestre 2015, en diminution toutefois d'une année à l'autre (96,06% au 31 décembre 2014).

Il faut toutefois noter qu'en excluant un local sis à Evry, qui fait l'objet d'une procédure d'expropriation dans le cadre d'une restructuration du théâtre municipal, le taux d'occupation serait proche de 96%.

Le taux d'occupation financier moyen 2015 ressort à 94,70%, également en diminution par rapport à celui de l'année précédente (97,07%).

Parallèlement, le taux moyen d'encaissement des loyers (loyers et charges encaissés/loyers et charges facturés), qui était de 95,85% en 2014, progresse à 97,42%.

#### Locations et libérations

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

Cinq locations ou relocations portant sur des locaux commerciaux ont été effectuées, dont trois sur des locaux libérés durant l'exercice, un libéré en 2014 et un en 2013.

Au total, ces relocations ont porté sur 402 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 196 480 €, en diminution globale de 7% par rapport aux loyers précédents et correspondant à 95% des loyers d'expertises.

Au 31 décembre 2015, les locaux vacants concernent quatre boutiques à Versailles (78), et une à Evry (91), Villejuif (94), Maisons-Alfort (94) et Reims (51).

Le montant des loyers d'expertises annuels sur les locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 2 034 m<sup>2</sup>, est de 314 335 € (347 200 € à fin 2014).





## LE PATRIMOINE IMMOBILIER ■

### Renouvellement de baux

Au total, durant l'année 2015, quatre baux ont été renégociés et renouvelés. Ces renouvellements ont porté sur 1 383 m<sup>2</sup> pour un total de loyers en année pleine de 256 863 €, en diminution globale de 23% par rapport aux loyers avant renouvellements, mais représentant 108% des loyers d'expertise.

La baisse par rapport aux loyers sortants est principalement imputable aux deux dossiers en fixation du loyer évoqués précédemment.

### Cessions de baux

Il y a eu sept cessions de fonds de commerce, dont l'une a abouti à la signature d'un nouveau bail avec le cessionnaire. Une cession de droit au bail a également abouti à la signature d'un nouveau bail, avec un loyer représentant 174% du loyer d'expertise et le paiement d'un droit d'entrée de 10 000 €.

Au total, sur l'exercice, ACTIPIERRE 2 a perçu 18 750 € HT d'indemnités diverses (droits d'entrées, frais de rédaction d'actes, indemnités de déspecialisation).

### Litiges

Au 31 décembre 2015, en dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, deux litiges significatifs sont à souligner :

- le commerce sis au 35 avenue de Clichy 75017 PARIS, pour lequel une expertise a révélé la présence d'insectes xylophages dans des poutres. Par ailleurs, des désordres sont apparus dans les canalisations d'évacuation des eaux usées. L'expert ayant rendu son rapport, il appartient désormais aux tribunaux de déterminer les préjudices et responsabilités. Toutefois, l'autre copropriétaire de l'immeuble connaissant des difficultés financières, ACTIPIERRE 2 a initié une démarche d'assignation pour obtenir le paiement des travaux. Concomitamment, le locataire de la SCPI a demandé par voie judiciaire la suspension du paiement des loyers dans l'attente de la réalisation des travaux.
- le commerce sis dans le centre commercial Agora à Evry (91), pour lequel la communauté d'agglomération a lancé une procédure d'expropriation, dans le cadre de la restructuration du théâtre municipal mitoyen. Les voies de recours étant en pratique extrêmement limitées, CILOGER s'attache à obtenir une indemnité qui soit cohérente avec la valeur de l'actif.

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

- aucun dossier locatif ne fait l'objet d'une demande de révision du loyer sur le fondement de l'article L.145-39 du Code du commerce,
- deux locataires ont notifié une demande en fixation du loyer renouvelé.

## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

**Un revenu brut de 17,76 €, a été mis en distribution au titre de l'exercice 2015, inchangé depuis l'exercice 2011. Il est à rapprocher d'un résultat par part de 18,21 €, qui constitue le meilleur résultat depuis l'exercice 2009. Les réserves (report à nouveau) ont ainsi pu être parallèlement confortées de 0,45 € par part. Elles s'établissent en fin d'exercice à 5,58 € par part et représentent près de 4 mois de distribution.**

Le résultat de l'année s'élève à 5 995 537 €, soit 18,21 € par part, en progression de 3,5% par rapport à l'exercice précédent. Il s'agit du meilleur résultat enregistré depuis l'exercice 2009 qui était de 19,02 € par part.

Si les produits de l'activité immobilière ont régressé de 1,6 M€, en contrepartie, deux dossiers locatifs ont fait l'objet d'une reprise de provision pour risques et charges à hauteur de 0,9 M€ suite à des remboursements de loyers, et les charges se sont globalement contractées de 0,8 M€.

Au premier trimestre, le revenu brut trimestriel courant distribué par part a été abaissé de 4,44 € à 4,35 € pour tenir compte d'anticipations de diminutions de loyers. Toutefois, le résultat de l'exercice a permis une distribution complémentaire de 0,36 € au titre du quatrième trimestre 2015, soit une distribution annuelle de 17,76 €, inchangée depuis l'exercice 2011.

Cette distribution est à rapprocher d'un résultat par part de 18,21 €. Le report à nouveau a donc été conforté à hauteur de 0,45 € par part.

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2015, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 5,58 € par part, ce qui représente une réserve équivalente à 3,8 mois de distribution.





## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION ■

En matière de prix d'achat moyen de la part (336,88 € sur l'exercice), une variation négative de 2,52% est observable par rapport au prix moyen de l'année 2014. Sur cinq ans, l'analyse du prix moyen d'ACTIPIERRE 2 fait ressortir une évolution négative de 7,5%, mais elle reste positive de près de 2% 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 libératoire et sociaux versée au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), et d'autre part le prix acquéreur moyen d'une part de l'année n.

Le taux de distribution 2015 d'ACTIPIERRE 2 est porté à 5,27% (5,14% en 2014), conséquence de la diminution du prix acheteur moyen de la part sur l'exercice. Il demeure très attractif dans l'environnement financier actuel et par rapport aux autres placements avec un profil de risque similaire.

A la clôture de l'exercice, le taux de distribution instantané (distribution 2015/prix acquéreur au 31/12/2015) s'établit à 5,33%.

Sur une plus longue période, les taux de rentabilité internes d'ACTIPIERRE 2, s'établissent à - 0,49% sur cinq ans, 10,98% sur dix ans, 11,51% sur quinze ans et 8,52% sur 20 ans.

Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2015. Ainsi, le taux négatif sur cinq ans s'explique par un coût d'acquisition élevé à la fin de l'année 2010, proche du plus haut atteint sur le marché secondaire, soit 399,58 € (+ 24% par rapport au prix d'exécution du 31/12/2015).

Le TRI à 10 ans est nettement supérieur à ceux des principales classes d'actifs : Foncières cotées (8,8%), l'Or (7,7%), SCPI d'entreprise (7,6%), Obligations (4,0%), Actions françaises (3,9%), Livret A (2,1%) ou Sicav monétaires (1,4%). Sur 15 ans, seules les Foncières cotées affichent une performance supérieure (14,2%). Ces comparaisons sont à relativiser en fonction des profils de risques attachés à ces différentes classes d'actifs.

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

### L'évolution du prix de la part En euros

	Prix acquéreur au 1 <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
2011	399,58	17,76	364,03	4,88%	6,02
2012	370,00	17,76	347,68	5,11%	4,86
2013	320,00	17,76	316,93	5,60%	5,29
2014	330,00	17,76	345,60	5,14%	5,13
<b>2015</b>	<b>341,14</b>	<b>17,76</b>	<b>336,88</b>	<b>5,27%</b>	<b>5,58</b>

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

(2) 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 successifs (acquisitions et souscriptions).

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



## 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 31/12/2011	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2012	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2013	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
Au 31/12/2014	Société fermée	327 025	49 936 717,50	72 708 048
<b>Au 31/12/2015</b>	<b>Société fermée</b>	<b>327 025</b>	<b>49 936 717,50</b>	<b>72 708 048</b>

### L'évolution du capital En euros

Date de création : 7 janvier 1987 - Capital initial : 152 500 euros - Nominal de la part : 152,70 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)
2011	49 936 718	-	327 025	3 326	-	370,00
2012	49 936 718	-	327 025	3 347	-	320,00
2013	49 936 718	-	327 025	3 384	-	330,00
2014	49 936 718	-	327 025	3 388	-	341,14
<b>2015</b>	<b>49 936 718</b>	<b>-</b>	<b>327 025</b>	<b>3 405</b>	<b>-</b>	<b>333,41</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 progression de 3% en 2014, le prix d'exécution fixé sur le marché secondaire organisé s'est contracté de 2,27% entre le début et la fin de l'exercice 2015, dans des volumes de transactions en diminution de 4%. En matière de prix moyen annuel, il enregistre également une baisse, de 2,52%.

3 632 parts représentant 1 223 550 € ont été échangées au cours de l'exercice sur le marché secondaire organisé, contre 3 707 parts représentant 1 281 139 € durant l'année 2014, soit des diminutions respectives de 2% et 4%. Le prix moyen ayant baissé sur la période, l'effet prix a excédé l'effet quantité (baisse du nombre de parts échangées).

L'augmentation du nombre de parts échangées est surtout à mettre en relation avec la forte hausse du nombre de parts mises en vente : 21 505 contre 6 467 en 2014, soit + 233%. Le nombre de parts à l'achat a pour sa part diminué : 4 294 contre 8 609 en 2014, soit - 50%. Toutefois, dans ce dernier cas, la baisse du nombre d'ordres a été contrebalancée par des prix offerts à l'achat restés dans l'ensemble stables.

Du fait de cet écart sensible entre l'offre et la demande, le rapport ventes/achats se situe en moyenne à 5 sur l'exercice (5 parts à la vente pour une à l'achat), et se traduit par une consolidation du prix d'exécution qui s'établit au 31 décembre à 302,00 € (333,41 € prix acquéreur), soit - 2,27% par rapport à décembre 2014.

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 2, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une légère décote de 0,7% par rapport à la valeur de réalisation 2015 (303,98 € par part).

Le dernier prix acquéreur de l'année présente une décote de 7% par rapport à la valeur de reconstitution 2015 (360,42 € par part).

Le nombre de parts en vente en fin d'exercice reste modéré, à 0,49% des parts en circulation. Ce taux est à comparer avec une moyenne nationale calculée au 31 décembre 2015 qui s'établit à 0,23% pour l'ensemble des SCPI.

Ainsi, au 31 décembre 2015, 1 614 parts sont présentes sur le carnet d'ordres en attente de vente, toutes depuis moins d'un an.

Si le marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 ne souffre d'aucun problème de liquidité, il reste toutefois peu « profond », avec un taux de rotation de parts de 1,11% à comparer à 1,76% 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, 2 222 parts ont été échangées (4 transactions) pour un montant total de 690 192 €, soit 310,62 € par part.

## 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
2011	5 181	1,73%	676	58 281
2012	3 278	1,00%	2 177	43 566
2013	6 092	1,86%	142	82 825
2014	3 838	1,17%	811	56 307
<b>2015</b>	<b>5 854</b>	<b>1,79%</b>	<b>1 614</b>	<b>53 548</b>

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



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

Etat du patrimoine au 31 décembre 2015 En euros

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	65 245 365	103 093 000	65 245 365	99 795 000
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	- 1 055 369	-	- 1 084 391	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>64 189 996</b>	<b>103 093 000</b>	<b>64 160 974</b>	<b>99 795 000</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	36 347	36 347	35 999	35 999
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	1 083 649	1 083 649	1 819 590	1 819 590
Autres créances	6 867 217	6 867 217	5 816 890	5 816 890
Provisions pour dépréciation des créances	- 579 201	- 579 201	- 1 241 109	- 1 241 109
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	-	-	-	-
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	260 957	260 957	347 946	347 946
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
	- 19 460	- 19 460	- 973 594	- 973 594
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 2 596 555	- 2 596 555	- 1 731 321	- 1 731 321
Dettes d'exploitation	- 8 735 749	- 8 735 749	- 7 875 745	- 7 875 745
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>- 3 682 794</b>	<b>- 3 682 794</b>	<b>- 3 801 345</b>	<b>- 3 801 345</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>60 507 202</b>		<b>60 359 630</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>99 410 206</b>		<b>95 993 655</b>



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2015 En euros

	Situation d'ouverture au 01/01/2015	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2015
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	49 936 718	-	-	49 936 718
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	22 771 330	-	-	22 771 330
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 13 885 709	-	-	- 13 885 709
Primes de fusion	-	-	-	-
<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>	- 139 299	-	-	- 139 299
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	1 730 551	- 53 962	-	1 676 589
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	5 955 537	5 955 537
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 5 807 964	- 5 807 964
Résultat de l'exercice précédent	5 754 002	- 5 754 002	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 5 807 964	5 807 964	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>60 359 630</b>	<b>-</b>	<b>147 573</b>	<b>60 507 202</b>

(1) Y compris l'acompte versé en janvier 2016



# COMPTES ANNUELS ET ANNEXE ■

## LES COMPTES

Compte de résultat au 31 décembre 2015 En euros

### Produits

	31/12/2015		31/12/2014	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>7 294 327</b>		<b>9 025 240</b>
Produits de l'activité immobilière	7 131 587		8 735 677	
- Loyers	6 008 566		7 304 876	
- Charges facturées	1 123 021		1 430 800	
Produits des activités annexes	162 739		289 564	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>1 922 851</b>		<b>753 768</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	816 862		323 218	
- Provisions pour grosses réparations	149 193		362 597	
- Provisions pour risques et charges	956 794		67 947	
Transfert de charges d'exploitation	-		-	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	2		7	
<b>Produits financiers</b>		<b>-</b>		<b>186</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>10 109</b>		<b>6 613</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>9 227 287</b>		<b>9 785 808</b>
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 227 287</b>		<b>9 785 808</b>

### Charges

En euros	31/12/2015		31/12/2014	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>Charges immobilières</b>		<b>1 794 146</b>		<b>2 177 378</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 123 021		1 430 800	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	11 376		12 885	
- Grosses réparations	149 193		362 597	
- Autres charges immobilières non récupérables	510 557		371 096	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>1 470 226</b>		<b>1 853 562</b>
- Rémunération de la société de gestion	569 956		664 979	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	95 605		100 826	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	154 954		600 014	
- Provisions pour grosses réparations	120 171		146 098	
- Provisions pour risques et charges	2 660		250 406	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	526 881		91 239	
<b>Charges financières</b>		<b>7 378</b>		<b>866</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>3 271 750</b>		<b>4 031 806</b>
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		5 955 537		5 754 002
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 227 287</b>		<b>9 785 808</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 17 juin 2015, la ligne de crédit a été renouvelée pour un montant de 7 000 000 euros et ce jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015. Les intérêts annuels sont calculés au Taux Euribor 3 mois majoré d'un point.

2 dossiers ont fait l'objet d'une reprise de provision pour risques et charges à hauteur de 870 425 euros. Cela fait suite à des remboursements de loyers découlant d'actions en fixation de loyers : l'un restitué sur décision de justice et l'autre suite à négociations.

### 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 :

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

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 2 par une sortie de ressources.

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

**Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs :** conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

**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 7 819 euros sur l'exercice.

**Engagements hors bilan :** les garanties bancaires reçues des locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 1 837 005 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 7 000 000 d'euros a été renouvelée en date du 17 juin 2015 jusqu'à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes 2015.

Cette ligne de crédit a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 7 378 euros.

Une promesse de vente a été signée le 27 octobre 2015 concernant un immeuble situé à Cergy-Pontoise. L'acte réitératif sera signé au cours du premier trimestre 2016, pour un montant de 1 600 000 euros.

### Variation de l'actif immobilisé En euros

	Cumul brut au 31/12/2014	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2015
- Terrains et constructions	65 000 656	-	-	-	65 000 656
- Agencements et installations	244 709	-	-	-	244 709
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>65 245 365</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>65 245 365</b>

### Récapitulatif des placements immobiliers En euros

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Bureaux	435 642	960 000	435 642	930 000
- Commerces	64 809 723	102 133 000	64 809 723	98 865 000
<b>TOTAL</b>	<b>65 245 365</b>	<b>103 093 000</b>	<b>65 245 365</b>	<b>99 795 000</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>65 245 365</b>	<b>103 093 000</b>	<b>65 245 365</b>	<b>99 795 000</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

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 2015	Prix de revient 2014
Paris 75001 - 16, rue du Roule	P	128	1989	9,08	454 298	16 605	470 903	470 903
Paris 75001 - 14, rue des Halles	P	40	1989	9,58	289 653		289 653	289 653
Paris 75001 - 77, rue Rambuteau	P	130	1990	9,01	1 158 613	53 901	1 212 514	1 212 514
Paris 75001 7, rue de la Cossonnerie	P	58	1990	10,37	458 778		458 778	458 778
Paris 75002 - 135, rue Montmartre	P	55	1990	12,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75003 - 7, rue de Bretagne	P	85	1988	9,27	150 504		150 504	150 504
Paris 75004 18, quai des Célestins	P	238	1987	9,55	357 348		357 348	357 348
Paris 75004 - 107, rue Saint-Antoine	P	67	1991	9,13	424 571		424 571	424 571
Paris 75004 8, rue des Lions Saint-Paul	P	28	2007	5,80	325 520		325 520	325 520
Paris 75005 - 134, rue Mouffetard	P	40	1989	9,32	364 353		364 353	364 353
Paris 75005 - 3, rue du Pot-de-Fer	P	80	1989	9,22	249 254		249 254	249 254
Paris 75005 - 17, rue du Petit Pont	P	40	1990	10,48	327 765		327 765	327 765
Paris 75005 - 1, rue de la Bûcherie	P	80	1990	9,00	662 970		662 970	662 970
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	246	1996	9,28	357 798		357 798	357 798
Paris 75006 - 18, rue de Buci	P	120	1989	9,23	987 870		987 870	987 870
Paris 75007 147, rue Saint-Dominique	P	44	1989	9,00	343 100		343 100	343 100
Paris 75008 - 58, rue des Mathurins	P	40	1991	9,07	262 629		262 629	262 629
Paris 75008 - 56, rue de Babylone	P	32	1992	11,64	234 771		234 771	234 771
Paris 75008 66, avenue des Champs-Élysées	P	60	1993	11,12	320 143		320 143	320 143
Paris 75008 6, place de la Madeleine	P	229	2009	6,62	2 220 000		2 220 000	2 220 000
Paris 75009 - 82, rue Rochechouart	P	42	1990	10,00	167 694		167 694	167 694
Paris 75009 - 13, rue Saint-Lazare	P	72	1991	9,00	341 217		341 217	341 217
Paris 75010 - 19, rue Cail	P	152	1987	10,89	185 471		185 471	185 471
Paris 75010 - 231 bis, rue Lafayette	P	168	1989	9,43	366 360		366 360	366 360
Paris 75010 66, rue du Faubourg Saint-Denis	P	90	1989	9,73	399 416		399 416	399 416
Paris 75010 3, rue des Petites Ecuries	P	125	1991	10,74	355 206		355 206	355 206
Paris 75010 28, boulevard Saint-Denis	P	78	1991	9,29	525 949		525 949	525 949
Paris 75010 218, rue du Faubourg Saint-Martin	P	95	1991	9,25	358 255		358 255	358 255
Paris 75011 181, rue du Faubourg Saint-Antoine	P	63	1988	9,34	208 475		208 475	208 475
Paris 75011 - 21, rue de la Roquette	P	60	1989	9,00	213 429		213 429	213 429
Paris 75011 - 112, rue de la Roquette	P	87	1990	9,79	318 618		318 618	318 618

(1) P : Paris





# L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

## Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

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 2015	Prix de revient 2014
<b>Paris</b> 75011 109, boulevard Richard Lenoir	P	49	2007	7,10	390 000		390 000	390 000
<b>Paris</b> 75012 268, rue de Charenton	P	123	1990	9,01	337 873		337 873	337 873
<b>Paris</b> 75012 - 246, rue de Charenton	P	60	1990	9,34	244 681		244 681	244 681
<b>Paris</b> 75013 125, boulevard Vincent Auriol	P	1 185	2010	5,50	5 832 000		5 832 000	5 832 000
<b>Paris</b> 75014 44, rue Raymond Losserand	P	72	1989	9,00	150 925		150 925	150 925
<b>Paris</b> 75014 - 12, avenue Jean Moulin	P	74	1990	9,64	304 898		304 898	304 898
<b>Paris</b> 75014 - 34, rue Delambre	P	95	1990	9,18	531 522	76 225	607 747	607 747
<b>Paris</b> 75014 - 15, rue Daguerre	P	28	1991	11,22	245 443		245 443	245 443
<b>Paris</b> 75015 - 228, rue de Vaugirard	P	92	1988	9,25	216 791		216 791	216 791
<b>Paris</b> 75015 - 86, rue de Cambronne	P	100	1989	9,60	457 347		457 347	457 347
<b>Paris</b> 75016 - 75, rue de Passy	P	56	2009	6,53	2 246 000		2 246 000	2 246 000
<b>Paris</b> 75016 - 77, rue de Passy	P	213	1988	9,56	2 131 237		2 131 237	2 131 237
<b>Paris</b> 75016 - 78, rue de la Pompe	P	81	1989	9,25	537 654		537 654	537 654
<b>Paris</b> 75016 - 64, rue de la Pompe	P	58	1990	9,24	503 082		503 082	503 082
<b>Paris</b> 75017 - 45, rue des Dames	P	25	1987	9,07	96 043		96 043	96 043
<b>Paris</b> 75017 - 3, avenue de Villiers	P	88	1988	9,57	492 226		492 226	492 226
<b>Paris</b> 75017 - 15, rue des Dames	P	60	1989	9,43	198 608		198 608	198 608
<b>Paris</b> 75017 - 62, rue de Levis	P	53	1989	9,78	396 623		396 623	396 623
<b>Paris</b> 75017 - 31, rue Legendre	P	106	1991	9,74	399 382	10 443	409 825	409 825
<b>Paris</b> 75017 95, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	550	2008	5,80	4 017 980		4 017 980	4 017 980
<b>Paris</b> 75017 - 71, avenue de Clichy	P	120	1989	10,03	426 857		426 857	426 857
<b>Paris</b> 75017 - 70, avenue de Clichy	P	135	1991	9,24	709 515		709 515	709 515
<b>Paris</b> 75018 - 15, rue Caulaincourt	P	50	1987	10,58	80 937	15 016	95 953	95 953
<b>Paris</b> 75018 - 24, rue du Poteau	P	50	1989	10,01	304 898		304 898	304 898
<b>Paris</b> 75018 - 5, rue Norvins	P	60	1989	10,07	609 796		609 796	609 796
<b>Paris</b> 75018 - 45, rue Marx Dormoy	P	70	1990	10,50	208 501	13 995	222 496	222 496
<b>Paris</b> 75018 - 50, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	457 347	2 159	459 506	459 506
<b>Paris</b> 75018 - 52, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	452 774		452 774	452 774
<b>Paris</b> 75018 - 35, avenue de Clichy	P	92	1990	9,99	480 435		480 435	480 435
<b>Paris</b> 75018 40, boulevard d'Ornano	P	78	1990	9,00	213 429	15 245	228 674	228 674
<b>Paris</b> 75018 - 96, rue Ordener	P	48	1990	9,28	426 857		426 857	426 857
<b>Paris</b> 75018 - 36, rue Lepic	P	193	2007	5,21	1 450 000		1 450 000	1 450 000
<b>Paris</b> 75019 - 46, rue d'Archereau	P	235	1990	9,00	718 218		718 218	718 218
<b>Dammarie-les-Lys</b> 77190 775, avenue Jean Jaurès	RP	1 495	1990	9,73	1 677 625		1 677 625	1 677 625
<b>Fontainebleau</b> 77300 3, rue des Pins	RP	57	1990	10,61	134 078		134 078	134 078
<b>Versailles</b> 78000 Galerie commerciale Les Manèges 10, avenue du Général de Gaulle	RP	3 309	1993	11,78	5 504 782	43 065	5 547 847	5 547 847
<b>Evry</b> 91000 - Centre commercial Agora - Place des terrasses de l'Agora	RP	826	1990	10,04	640 285	244 709	884 994	884 994

(1) P : Paris - RP : Région parisienne



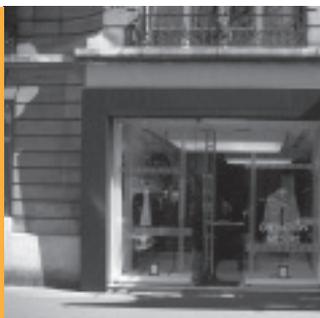


## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ■

### Liste des immobilisations au 31 décembre 2015

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 2015	Prix de revient 2014
<b>Evry</b> 91000 5, boulevard de l'Europe	RP	564	1991	9,00	1 062 570	55 911	1 118 481	1 118 481
<b>Chilly-Mazarin</b> 91380 Rue Guynemer	RP	496	2010	8,00	1 662 500		1 662 500	1 662 500
<b>Boulogne-Billancourt</b> 92100 128, boulevard Jean Jaurès	RP	80	1989	9,10	501 229		501 229	501 229
<b>Boulogne-Billancourt</b> 92100 133, boulevard Jean Jaurès	RP	121	1989	8,98	640 286		640 286	640 286
<b>Clichy</b> 92110 49, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1989	9,34	289 653		289 653	289 653
<b>Montrouge</b> 92120 86/94, avenue Aristide Briand	RP	382	1987	9,69	554 851		554 851	554 851
<b>Issy-les-Moulineaux</b> 92130 54, avenue Victor Cresson	RP	70	1990	10,31	144 827		144 827	144 827
<b>Suresnes</b> 92150 3, rue du Mont-Valérien	RP	79	2008	6,36	590 000		590 000	590 000
<b>Neuilly-sur-Seine</b> 92200 7, rue Longchamp	RP	38	1987	9,35	160 873		160 873	160 873
<b>Neuilly-sur-Seine</b> 92200 48, avenue Charles de Gaulle	RP	73	1989	9,02	609 796		609 796	609 796
<b>La Garenne-Colombes</b> 92250 1, rue Voltaire	RP	243	1991	9,26	541 194		541 194	541 194
<b>Noisy-le-Grand</b> 93160 30, avenue Aristide Briand (Bât 4)	RP	97	1995	12,87	103 513		103 513	103 513
<b>Charenton-le-Pont</b> 94200 141/143, rue de Paris	RP	835	1993	12,28	1 358 549		1 358 549	1 358 549
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 39/41, rue du 11 Novembre 1918 10, avenue du Professeur Cadiot	RP	3 017	1988	9,28	4 038 311		4 038 311	4 038 311
<b>Maisons-Alfort</b> 94700 1/5, rue de Belfort 133, rue Jean Jaurès	RP	2 930	1991	11,02	1 767 734	567 158	2 334 892	2 334 892
<b>Villejuif</b> 94800 58/62, rue Jean Jaurès	RP	165	1990	10,01	335 388		335 388	335 388
<b>Cergy</b> 95000 Centre commercial de la Gare 2, rue des Galeries	RP	339	1988	9,84	556 134		556 134	556 134
<b>Reims</b> 51000 267, rue de Neufchatel - Rue Adolphe Laberte	PR	1 027	1992	13,12	825 816		825 816	825 816
<b>TOTAL COMMERCES</b>		<b>23 634</b>			<b>63 695 291</b>	<b>1 114 432</b>	<b>64 809 723</b>	<b>64 809 723</b>
<b>Paris</b> 75002 - 2, rue Chabanais	P	144	1988	9,84	403 382	32 260	435 642	435 642
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>144</b>			<b>403 382</b>	<b>32 260</b>	<b>435 642</b>	<b>435 642</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>23 778</b>			<b>64 098 673</b>	<b>1 146 692</b>	<b>65 245 365</b>	<b>65 245 365</b>

(1) P : Paris - RP : Région parisienne - PR : Province



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### Détail des créances En euros

	Exercice 31/12/2015	Exercice 31/12/2014
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	36 347	35 999
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 083 649	1 819 590
- Créances fiscales	26 222	10 766
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	6 603 291	5 647 280
- Autres créances	237 704	158 844
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 987 213</b>	<b>7 672 479</b>

### Détail des dettes En euros

	Exercice 31/12/2015	Exercice 31/12/2014
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	2 596 555	1 731 321
- Dettes fournisseurs	1 276 269	1 156 750
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	4 373 090	3 680 017
- Dettes aux associés	2 021 315	1 861 418
- Dettes fiscales	1 063 057	1 177 561
- Autres dettes diverses	2 018	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 332 304</b>	<b>9 607 066</b>

### Variation des provisions En euros

	Cumul brut au 31/12/2014	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2015
- Dépréciation des créances	1 241 109	154 954	304 965	511 897	579 201
- Grosses réparations	1 084 391	120 171	-	149 193	1 055 369
- Autres risques et charges	973 594	2 660	67 342	889 452	19 460

### Ventilation charges immobilières non récupérables En euros

	2015	2014
- Impôts et taxes non récupérables	79 066	100 626
- Solde de charges de redditions (1)	68 003	31 062
- Charges sur locaux vacants	183 241	122 246
- Charges non récupérables	180 247	117 161
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>510 557</b>	<b>371 096</b>

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 60 728 euros pour l'année 2015

### Ventilation charges immobilières récupérables En euros

	2015	2014
- Impôts et taxes diverses	263 443	243 254
- Charges immobilières refacturables	772 286	783 039
- Autres charges refacturables	87 291	404 507
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>1 123 021</b>	<b>1 430 800</b>

### Ventilation honoraires et autres frais d'exploitation En euros

	2015	2014
- Honoraires Commissaires aux comptes	14 748	14 646
- Honoraires Experts immobiliers	22 966	24 975
- Honoraires Dépositaire	12 408	5 599
- Honoraires de commercialisation	-	-
- Cotisations AMF	1 500	1 500
- Frais d'acquisition des immeubles	-	-
- Autres frais	12 999	9 931
- Contribution Économique Territoriale	30 984	44 175
<b>TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS</b>	<b>95 605</b>	<b>100 826</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS ■

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

	2011		2012		2013		2014		2015	
	€ 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	22,85	100,00%	23,54	99,99%	23,82	99,72%	23,22	99,91%	18,87	99,84%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,00	0,00%	0,00	0,01%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
- Produits divers	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,07	0,28%	0,02	0,09%	0,03	0,16%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>22,85</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,55</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,89</b>	<b>100,00%</b>	<b>23,24</b>	<b>100,00%</b>	<b>18,90</b>	<b>100,00%</b>
<b>Charges</b>										
- Commission de gestion	1,98	8,68%	2,09	8,89%	2,09	8,76%	2,03	8,75%	1,74	9,22%
- Autres frais de gestion	0,34	1,48%	0,66	2,81%	1,13	4,74%	0,59	2,54%	1,93	10,19%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	1,04	4,53%	0,69	2,91%	0,77	3,24%	1,15	4,94%	0,49	2,60%
- Charges locatives non récupérées	0,69	3,03%	0,84	3,57%	0,79	3,30%	1,13	4,88%	1,56	8,26%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>4,05</b>	<b>17,72%</b>	<b>4,28</b>	<b>18,18%</b>	<b>4,79</b>	<b>20,04%</b>	<b>4,91</b>	<b>21,11%</b>	<b>5,72</b>	<b>30,27%</b>
- Provisions nettes pour travaux	- 0,38	- 1,65%	1,13	4,79%	- 0,29	- 1,23%	- 0,66	- 2,85%	- 0,09	- 0,47%
- Autres provisions nettes	1,14	4,98%	1,53	6,51%	1,21	5,05%	1,40	6,04%	- 4,94	- 26,14%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>0,76</b>	<b>3,33%</b>	<b>2,66</b>	<b>11,30%</b>	<b>0,91</b>	<b>3,82%</b>	<b>0,74</b>	<b>3,19%</b>	<b>- 5,03</b>	<b>- 26,61%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>4,81</b>	<b>21,05%</b>	<b>6,94</b>	<b>29,48%</b>	<b>5,70</b>	<b>23,86%</b>	<b>5,65</b>	<b>24,30%</b>	<b>0,69</b>	<b>3,65%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>18,04</b>	<b>78,95%</b>	<b>16,60</b>	<b>70,52%</b>	<b>18,19</b>	<b>76,14%</b>	<b>17,59</b>	<b>75,70%</b>	<b>18,21</b>	<b>96,35%</b>
- Variation report à nouveau	0,28	1,22%	- 1,16	- 4,91%	0,43	1,80%	- 0,17	- 0,71%	0,45	2,39%
- Revenus distribués avant prélèvements à la source et sociaux	17,76	77,74%	17,76	75,43%	17,76	74,34%	17,76	76,41%	17,76	93,96%
- Revenus distribués après prélèvements à la source et sociaux	17,76	77,74%	17,76	75,43%	17,76	74,34%	17,76	76,41%	17,76	93,96%



## LES AUTRES INFORMATIONS ■

### Informations complémentaires issues de la directive européenne AIFM

#### Gestion de la liquidité

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

CILOGER dispose d'une procédure de gestion de la liquidité décrivant les modalités d'application pour chaque type de SCPI. La SCPI est un produit de placement long terme. Le capital que recevra le souscripteur lors de la vente des parts, du retrait des parts ou de la liquidation de la SCPI dépend de l'évolution du marché immobilier.

Lorsque la société de gestion constate que les demandes de retraits inscrites depuis plus de douze mois sur le registre, représentent au moins 10% des parts émises par la société, elle en informe sans délai l'Autorité des Marchés Financiers. Dans les deux mois à compter de cette information, la société de gestion convoque une assemblée générale extraordinaire et lui propose toute mesure appropriée comme la cession partielle du patrimoine ou la constitution d'un fonds de réserve. Si la Société de gestion constate des demandes de retrait importantes (5% de décollecte pendant 2 mois consécutifs), une action spécifique est mise en œuvre auprès des réseaux distributeurs pour commercialiser les SCPI et permettre d'assurer leur liquidité.

Les actifs considérés comme non liquides représentent 100% de l'actif de la SCPI. Le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier est estimé à environ 5 mois.

#### Le profil de risque actuel de la SCPI et les systèmes de gestion de portefeuille pour gérer ces risques

La SCPI ACTIPIERRE 2 serait surtout impactée par un risque de marché, recouvrant les investissements ou cession d'actifs, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers. Ce risque est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

#### Les informations sur les rémunérations (AIFM)

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), CILOGER a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles

d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des FIA gérés. En conformité avec l'article 22-2 de la Directive AIFM, les informations sont mentionnées dans le rapport annuel de CILOGER, dont un extrait pourra être consulté dans les locaux de CILOGER, à première demande.

#### Effet de levier

Le levier d'une SCPI est exprimé sous la forme d'un ratio entre l'exposition de cette SCPI et sa valeur de réalisation. Deux méthodes sont appliquées pour le calcul de son exposition.

- La méthode dite « brute » : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux, et diminuée de la trésorerie ou équivalent et de la valeur des contrats financiers.
- La méthode dite de « l'engagement » : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux. Cette valeur est diminuée le cas échéant de la valeur des contrats financiers.

La SCPI ACTIPIERRE 2 peut recourir à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers. Elle peut utiliser une facilité de caisse, si nécessaire, pour un montant maximum de 7 000 000 €, en fonction des capacités de remboursement de la SCPI.

Le calcul de levier tient compte uniquement des disponibilités de la SCPI.

Levier selon Méthode Brute	=	100%
Levier selon Méthode Engagement	=	100%

#### Experts immobiliers

Les experts immobiliers de la SCPI agissent en tant qu'experts externes en évaluation immobilière. Les experts immobiliers disposent d'un contrat d'assurance Responsabilité Civile Professionnelle dans les conditions suivantes :

- Expert en évaluation :  
BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France
- Responsabilité : à hauteur de 20 M€ maximum



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

La gérance de la SCPI ACTIPIERRE 2 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 délégataires.

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

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

- **Le contrôle de premier niveau**, 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 2 et aux dispositions légales, le Conseil de surveillance vous présente son rapport annuel sur l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2015.

Lors de cet exercice votre Conseil de surveillance s'est réuni les 4 mars, 22 septembre et 16 décembre 2015 ainsi que le 7 mars 2016. Au cours de ces réunions nous avons examiné la situation économique en général ainsi que les éléments constituant les principaux événements et répercussions pour notre SCPI, y compris la présentation des comptes annuels et les prévisions des deux années à venir.

Ces réunions se déroulent en partie à huis clos réunissant uniquement les membres du Conseil de Surveillance, puis en compagnie de la société de gestion et du Commissaire aux comptes.

## Environnement économique

L'année 2015, dans le prolongement des années précédentes, s'est terminée avec une croissance très faible. La hausse du chômage, les attentats survenus en 2015 et cette faible croissance n'ont pas permis d'inverser la tendance économique de ces dernières années, tendance qui ne pourra pas s'inverser selon les économistes tant que la croissance n'atteindra pas un rythme annuel minimum de 1,5%.

La baisse des prix du pétrole, l'injection de liquidités par la BCE et la hausse du dollar sont des éléments qui auraient dû favoriser la croissance. Cela a sans doute permis de nous préserver du « pire ».

Dans ce contexte, l'investissement en murs commerciaux est resté soutenu car apportant le meilleur rapport rendement/sécurité sur le court comme sur le long terme.

Les actifs les plus recherchés sont toujours les pieds d'immeubles en centre-ville, très bien placés (« prime » ou « prime » bis) dont le taux de rendement brut annuel évolue par exemple à Paris entre 2,5% et 4% selon l'emplacement.

Compte tenu du rapport bien plus élevé dont la plupart d'entre nous a bénéficié au moment de son acquisition de parts de notre SCPI, il serait donc difficile d'investir en ce moment sans réduire le taux moyen de rendement de chacun.

Dans ce contexte, la politique poursuivie par la société de gestion en accord avec votre Conseil de surveillance, est de procéder à des éventuels arbitrages dans notre patrimoine de manière à renforcer sur le long terme ce couple rendement/sécurité qui nous donne tant satisfaction.

Par ailleurs, cette situation est amplifiée par nos locataires qui cherchent toujours à réduire leur taux d'effort.

Tout cela a tendance comme annoncé, à faire baisser les loyers encaissés chaque année.

Dans ce contexte, le rôle de notre Société de gestion est déterminant dans ses relations avec nos locataires.

## Patrimoine-Revenus

Au cours de l'exercice, en application de ce qui précède, un arbitrage a été décidé. Toutefois, l'acte n'a été signé qu'en janvier 2016.

D'autres dossiers d'arbitrage sont actuellement étudiés.

Notre SCPI a également fait l'objet d'une procédure d'expropriation pour un local que nous détenions à l'Agora d'Evry.

Au 31/12/2015, la SCPI reste en surinvestissement à hauteur de 6 562 325 €. Ce surinvestissement est couvert par la facilité de caisse de 7 000 000 € approuvée chaque année en Assemblée.

Cette politique nous est très favorable tant que les taux sont bas. C'est pourquoi nous vous invitons à renouveler cette autorisation de découvert à hauteur de 7 000 000 €, afin de maintenir un effet de levier sur le montant des loyers encaissés.





# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Ces deux cessions d'actifs ont partiellement affecté le taux d'occupation financier moyen qui s'élève à 94,70%, en baisse par rapport à l'année précédente, alors que parallèlement le taux d'encaissement progresse.

Cette politique donne de bons résultats puisque ceux-ci progressent sur une année de 0,62 € par part.

Par mesure de prudence en cette période de forte incertitude, nous avons validé l'augmentation du report à nouveau qui représente à la fin de l'exercice 3,8 mois soit 5,58 € et ce en maintenant la distribution à 17,76 € par part au même niveau que les années précédentes.

Le patrimoine est expertisé à 103 093 000 €, soit une augmentation de 3,30%. Cette valorisation réalisée par des experts indépendants est principalement la conséquence de la diminution des taux de capitalisation.

## Marché secondaire

Le marché secondaire reste fluide, avec un nombre de parts en attente de cession en fin d'exercice représentant 1 614 parts soit 0,49% du capital, ce qui est très raisonnable par rapport au marché des SCPI, et alors que ce taux est en forte augmentation par rapport à l'année précédente.

Au 31/12/2015, le prix acquéreur est de 333,41 €, ce qui reste assez proche de la valeur de reconstitution de la société de 360,42 €.

A ce prix les acheteurs perçoivent une distribution nette avant impôts de 5,33%.

Nous rappelons que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme, afin d'amortir tant les frais d'entrée que les fluctuations conjoncturelles.

En cas de vente de parts, nous vous recommandons de vous mettre en relation avec la Société de gestion pour la détermination de la fiscalité applicable et en particulier sur le prix de revient à retenir.

## Perspectives économiques et juridiques

Les organismes internationaux et le gouvernement prévoient une très légère amélioration de l'économie française au titre de l'année 2016.

Sans tenir compte de ces prévisions, la qualité de la gestion dont nous bénéficions à ce jour de la part de CILOGER et les arbitrages et surinvestissements effectués pour notre SCPI laissent entrevoir une probable amélioration ou stabilisation de nos résultats pour les 2 années à venir.

Tout espoir est donc permis, même si la vigilance de la société de gestion et de votre Conseil de Surveillance reste de mise.

Au niveau juridique, les associés auront à priori à se prononcer sur une modification statutaire de l'article 14, compte tenu du probable rapprochement entre CILOGER et AEW annoncé par communiqué de presse en date du 25 février 2016.

A ce titre, votre Conseil de surveillance souhaite ne pas procéder au remplacement pur et simple de CILOGER par la nouvelle entité issue de ce rapprochement dans cet article 14, car en l'état nous n'avons aucun élément quant à la qualité de gestion qui nous sera administrée par cette nouvelle entité. Soyons prudents.

Nous ne contestons pas les qualités actuelles de l'équipe qui gère notre SCPI au sein de CILOGER, mais ce changement vers une entité plus importante d'un rayonnement « international » n'est peut-être pas approprié pour ACTIPIERRE 2.





# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ■

Aussi face à cette nouvelle situation, nous proposerons, dans l'éventualité de ce rapprochement, de modifier nos statuts pour laisser plus de liberté et de souplesse aux associés en nommant la société de gestion dans le cadre d'une Assemblée Générale Ordinaire (AGO) pour une période à convenir, étant bien entendu de l'intérêt des associés de ne pas changer sans raisons de société de gestion si celle-ci donne satisfaction, mais en revanche d'être en mesure de le faire si nécessaire avec plus de souplesse et de facilité dans le cadre d'une AGO, plutôt qu'une AGE (Assemblée Générale Extraordinaire), la différence se situant au niveau du quorum nécessaire pour réunir valablement une assemblée qui est de 25% pour une AGO et de 50% pour une AGE.

Pour que cette décision revienne bien aux associés, nous vous demandons, le moment venu si cette question nous est posée, d'être particulièrement attentif aux procédures de votes qui sont rappelées ci-dessous.

## Résolutions soumises à votre approbation

Nous vous demandons d'être attentifs au rapport du Commissaire aux comptes, qui n'a pas été porté à notre connaissance à la date du présent rapport.

Votre conseil a donné un avis favorable aux résolutions qui vous sont soumises.

En fonction de ces informations, vous avez à exprimer votre vote dans le cadre de cette assemblée générale.

## Important : rappel des modalités de vote :

**Il est très important que les associés participent aux décisions collectives exprimées par vote au cours des assemblées générales.**

C'est pourquoi nous vous rappelons que si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette assemblée, il est important de voter :

- soit par correspondance,
- soit en donnant pouvoir à un associé présent ou au Président de l'assemblée nommément désigné (c'est-à-dire écrit de votre main sur le pouvoir « je donne pouvoir au Président de l'assemblée), ce dernier étant représenté par le Président du Conseil de surveillance (ou le Vice-président en cas d'empêchement).

En agissant ainsi, vous évitez le retour des pouvoirs « en blanc » (c'est-à-dire uniquement datés et signés) ou en cochant « pouvoir au Président ». En effet, dans ces cas, et en application des dispositions légales, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes les autres (par exemple une résolution présentée par des associés et non agréée par la société de gestion).

Fait à PARIS, le 31 mars 2016

Le Président du Conseil de Surveillance  
Olivier ASTY  
olivier.asty@gmail.com

PS : Le présent rapport a été établi en concertation avec l'ensemble des membres du Conseil de surveillance.



# 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 2015, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles présentées dans ces comptes ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 17 juin 2015. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I - Opinion sur les comptes annuels

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

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

### II - Justification des appréciations

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

La première partie de 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 sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par la société de gestion, ont consisté à vérifier la concordance de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant, nommé par votre assemblée générale.
- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un pourcentage des loyers, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, nos travaux ont notamment consisté à vérifier la cohérence entre les estimations issues du plan d'entretien des immeubles élaboré par la société de gestion, et les provisions constituées.

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

### III - Vérifications et informations spécifiques

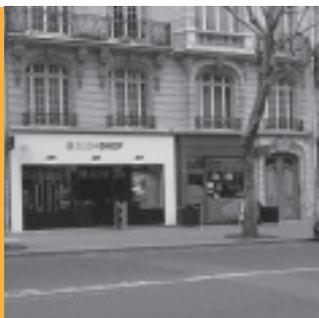
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Paris La Défense, le 9 mai 2016

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Pascal LAGAND  
*Associé*



# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ■

## Le Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

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

### **CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

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

### **CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

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

### **Avec la société de gestion CILOGER**

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

- Une rémunération égale à 10% hors taxes du montant du capital d'origine et de chaque augmentation de capital (nominal plus prime d'émission), afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissements.

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2015.

- 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. Cette rémunération pourra être prélevée au fur et à mesure de la constatation par votre société de ses produits.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges en 2015 s'élève à 569 956 €.

- Une commission d'arbitrage de 0,50% hors taxes 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. ;

Aucune commission n'a été versée à ce titre en 2015.

- Une commission de réinvestissement de 2% hors taxes 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 2015.

Paris La Défense, le 9 mai 2016

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Pascal LAGAND  
*Associé*



# LES RÉOLUTIONS ■

## Résolutions soumises à l'Assemblée générale ordinaire du 7 juin 2016

### 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 2015, approuve 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 2015, 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 prend acte de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2015 à :

- valeur comptable : 60 507 202 euros, soit 185,02 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 99 410 206 euros, soit 303,98 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 117 865 784 euros, soit 360,42 euros pour une part.

### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 5 955 536,65 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 676 589,43 euros, forme un revenu distribuable de 7 632 126,08 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 5 807 964,00 euros,
- au report à nouveau, une somme de 1 824 162,08 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 sept millions d'euros (7 000 000 €).

Pour réaliser ces investissements, l'assemblée générale autorise la société de gestion, si nécessaire et dans les conditions fixées par l'article 422-203 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, à utiliser des facilités de caisse, dans la limite de sept millions d'euros (7 000 000 €).

Cette autorisation est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

### Septième résolution

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





Société Civile de Placement Immobilier  
au capital de 49 936 717,50 euros

Siège social :  
43/47, avenue de la Grande Armée  
75116 PARIS  
339.912.248 RCS Paris

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

# CILOGER



Société de gestion de portefeuille

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 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

