

Rapport Annuel 2007

Buroboutic



FIDUCIAL

Rapport Annuel

BUROBOUTIC

Société Civile de Placement Immobilier
régie par les articles L214-50 à L214-84, L231-8 à L231-21,
L732-7 et R214-143 du Code Monétaire et Financier

Capital souscrit au 31/12/2007 :	99 999 750 €
Capital en cours de souscription au 31/12/2007 :	<u>4 344 300 €</u>
	104 344 050 €

Assemblée Générale Ordinaire du 27 Mai 2008

Exercice 2007

Siège social et bureaux : 41 rue du Capitaine Guynemer - 92400 COURBEVOIE
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax 01 49 07 86 99
339 967 473 RCS Nanterre

Organes de gestion et de contrôle

Société de Gestion :

Société FIDUCIAL GERANCE
Siège Social et bureaux :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92400 COURBEVOIE
Adresse de correspondance :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92925 LA DEFENSE CEDEX
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax : 01 49 07 86 99
e-mail : gestion.associes.spci@fiducial.fr
Site Internet : www.fiducial-gerance.fr

Président Directeur Général : Michèle SEPHONS

Conseil de Surveillance :

Léon BARUC, Président
François LALLONDER, Vice-Président
Marie-Christine BONNEMAIN
André JAY
François LABORDE
Gérard POISSON
Dany PONTABRY
Alain SCHMITT
Albert SCHMITT
SCI ROVAAR représentée par Jean-Pierre ROQUAIS
Société AXA France Vie représentée par Eddy NGUYEN

Co-Commissaires aux Comptes titulaires :

Cabinet Paul CASTAGNET
9 rue de l'Echelle
75001 PARIS
représenté par Joël MICHEL

Cabinet ESCOFFIER
40 rue Laure Diebold
69009 LYON
représenté par Serge BOTTOLI

Sommaire Sommaire

Rapport de la Société de Gestion

<input type="checkbox"/> Conjoncture	Page 4
<input type="checkbox"/> Marché des parts	Page 5
- Evolution du capital	Page 6
- Marché secondaire	
<input type="checkbox"/> Patrimoine	Page 6
- Répartition par nature et géographique	Pages 7 à 10
- Composition du patrimoine	Page 10
- Cessions d'actifs	Pages 11 et 12
- Investissements	Page 12
- Expertises	Page 13
- Valeurs de réalisation et de reconstitution	
<input type="checkbox"/> Gestion des immeubles	Pages 13 et 14
- Situation locative	Pages 14 et 15
- Contentieux	Pages 15 et 16
- Travaux	
<input type="checkbox"/> Performances	Page 17
- Revenus distribués et rendement - Evolution du prix de la part	Page 18
- Evolution par part des résultats financiers - Fiscalité	
<input type="checkbox"/> Résultats	Page 19
<input type="checkbox"/> Organisation et contrôle	Pages 19 et 20
<input type="checkbox"/> OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier)	Page 20

Comptes annuels et annexes

<input type="checkbox"/> Comptes annuels	Pages 21 à 24
<input type="checkbox"/> Annexe aux comptes annuels	Pages 25 à 32

Rapports des Commissaires aux Comptes

<input type="checkbox"/> Rapport général	Page 33
<input type="checkbox"/> Rapport spécial	Page 34

Rapport du Conseil de Surveillance	Pages 35 à 37
---	---------------

Assemblée Générale Ordinaire

<input type="checkbox"/> Projet de résolutions	Pages 38 et 39
---	----------------



Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions légales et statutaires, pour vous présenter les résultats de l'exercice 2007.

Dans le présent rapport, nous vous relaterons l'activité de votre Société au cours de l'exercice 2007, notamment en ce qui concerne le marché des parts (primaire et secondaire), la gestion locative, les cessions et acquisitions d'actifs ainsi que l'examen des comptes.

Les Commissaires aux Comptes vous liront leur rapport général et leur rapport spécial et nous entendrons ensuite le rapport du Conseil de Surveillance pour lequel vous aurez à désigner quatre membres dans le cadre du renouvellement partiel annuel.

Après avoir répondu à vos questions, nous procéderons au vote des résolutions qui seront présentées à votre approbation.

CONJONCTURE

Pour la troisième année consécutive, le marché de l'immobilier d'entreprise a atteint un nouveau record en 2007 avec 27 milliards d'euros de transactions en France venant s'ajouter aux 23,1 milliards de 2006 et 15,7 milliards de 2005.

La part des capitaux français est en recul et ne représente plus que 35 % contre 53 % en 2006. Les français demeurent cependant majoritaires devant les nord-américains qui prennent la deuxième place avec 22 %, suivis des britanniques (13 %) et des allemands (11 %).

Le secteur des bureaux reste le plus prisé avec 74 % des investissements. Néanmoins, cette classe d'actifs, qui représentait 84 % en 2006, voit sa part diminuer au profit des commerces qui sont passés de 8 % en 2006 à 14 % en 2007. La surprise provient des ventes des utilisateurs qui atteint cette année 19 % contre 9 % l'an dernier.

Le marché est essentiellement alimenté par les arbitrages des investisseurs (60 %), favorisés par les récentes dispositions fiscales. Les ventes des promoteurs constituent également une part non négligeable des engagements (21 %).

Les fonds d'investissements, les institutionnels (banques, compagnies d'assurance, SCPI) et les foncières représentent ensemble 95 % des acquéreurs.

La crise financière survenue dans le courant de l'été a eu pour conséquence directe le durcissement des conditions d'emprunt, favorisant ainsi, en fin d'année, les investisseurs se finançant sur fonds propres comme les SCPI. Cette situation pourrait mettre fin à la baisse des taux de rendement sévissant depuis quelques années.

Dans ce contexte favorable, les SCPI ont connu une nouvelle année de croissance avec une forte collecte (1,4 milliards d'euros) et des performances qui restent élevées (6 % de rendement, 6,85 % de valorisation du prix des parts et 12,85 % de performance globale en moyenne pour les SCPI de rendement).

Cette année encore, votre SCPI affiche des résultats au-dessus de la moyenne avec 6,58 % de rendement, 7,39 % d'augmentation du prix de la part et 13,97 % de performance globale.

MARCHÉ DES PARTS

Evolution du capital

Votre Société a émis des parts nouvelles, à deux reprises, au cours de l'exercice :

- une première fois du 16 avril au 13 juillet 2007 (12^{ème} augmentation de capital), pour répondre à une forte demande d'achat de parts sans attendre le dé plafonnement du capital social maximum (porté de 100.000.000 € à 300.000.000 € par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 juin 2007).

Sur une période de trois mois, 32.665 parts ont été souscrites au prix d'émission de 235 € représentant 7.676.275 € de capitaux collectés. Au terme de cette opération, le capital social atteignait 99.999.750 € réparti sur 666.665 parts.

Compte tenu du nombre limité de parts émises, il a été nécessaire de plafonner les souscriptions par souscripteur pour satisfaire le plus grand nombre d'acheteurs, en sus des quotas mensuels mis en place, comme l'an passé, pour une meilleure adéquation entre collecte et investissements.

- une deuxième fois, à compter du 8 octobre 2007 (13^{ème} augmentation de capital), dès que les fonds de la précédente collecte ont pu être affectés.

Cette augmentation de capital s'est poursuivie au-delà de l'exercice, jusqu'au 14 février 2008. Sur la période du 8 octobre au 31 décembre 2007, 28.962 parts (sur un total de 67.335) étaient souscrites au prix d'émission de 240 €, soit un montant global de 6.950.880 €.

Le solde de cette opération, soit 38.373 parts représentant un montant global de 9.209.520 €, était couvert à la date de clôture du 14 février 2008.

Au 31 décembre 2007, le capital social de votre Société atteignait 104.344.050 € réparti sur 695.627 parts. Au 14 février 2008, il était porté à 110.100.000 € réparti sur 734.000 parts.

Ainsi, au cours de l'exercice, 14.627.155 € ont été collectés auprès de 666 souscripteurs dont 384 nouveaux associés (47 % de la collecte) et 282 anciens associés (53 %).

Date de création : 1987

Evolution du capital (en euros)

Nominal de la part : 150 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année)
2003	75 794 250 (*)	39 348 120 (*)	505 295 (*)	3 954 (*)	-
2004	80 649 750	4 855 500	537 665	4 114	582 660
2005	84 600 000	3 950 250	564 000	4 151	474 030
2006	95 100 000	10 500 000	634 000	4 360	1 442 000
2007	104 344 050 (**)	9 244 050	695 627	4 597	1 462 716

(*) après fusion-absorption des SCPI BUROBOUTIC, IMMÉRIS et FORCE IMMOBILIERE

(**) dont 4 344 300 € sur l'augmentation de capital en cours

Rapport de la Société de Gestion

Marché secondaire

En volume, le marché secondaire s'est maintenu en 2007 à un niveau sensiblement équivalent à celui de l'année précédente (2.348.624 € contre 2.356.989 € en 2006). Par contre, les ordres exécutés ont porté sur un nombre de parts moins important (9.970 parts contre 11.420 en 2006).

A deux reprises au cours de l'exercice, en mars et en septembre, les inscriptions d'ordres d'achats et de ventes ont été suspendues préalablement à l'ouverture des augmentations de capital, dans le but de maintenir un équilibre des prix entre marché secondaire et marché primaire.

En effet, l'offre de parts est restreinte en dehors des périodes de souscriptions, ce qui provoque chez certains acheteurs des surenchères sur les prix, les éloignant de la valeur de reconstitution de la société servant de référence à la détermination du prix d'émission en cas d'augmentation de capital.

Ces suspensions ont ainsi permis aux investisseurs de choisir, en toute connaissance de cause, entre marché primaire et marché secondaire, à des conditions financières proches, tous frais compris.

Sur l'exercice, le prix d'exécution est passé de 203 € en début d'année (225,29 € frais inclus) à 218 € (241,94 € frais inclus) à la confrontation du 28 décembre 2007, soit une progression de 7,39 %.

A noter qu'au cours de cette dernière confrontation, le prix d'exécution frais inclus (241,94 €), s'est positionné légèrement au-dessus du prix d'émission (240 €) pour revenir, en début d'année 2008 à 239,71 €. A cette exception près, les prix sur le marché secondaire sont restés stables pendant les périodes de souscriptions, à un niveau équivalent aux prix d'émission.

Evolution des conditions de cession

Année	Nombre de parts cédées	Pourcentage par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions € H.T.
2003	7 605	1,51%	2 343	70 900
2004	20 799	3,87%	311	167 951
2005	12 764	2,37%	452	110 766
2006	11 420	2,02%	93	106 133
2007	9 970	1,64%	240	105 759

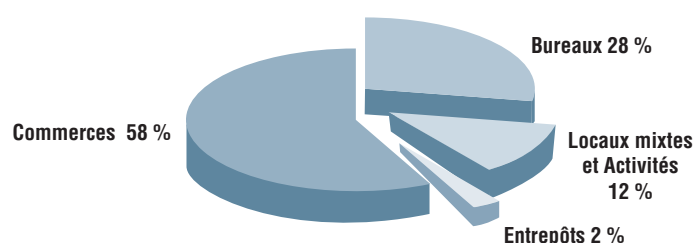
PATRIMOINE

Au 31 Décembre 2007, le patrimoine de votre Société approche les 100.000 m² répartis sur près de 200 immeubles et compte environ 380 locataires. Les acquisitions et les cessions d'actifs réalisés au cours de l'exercice ont permis

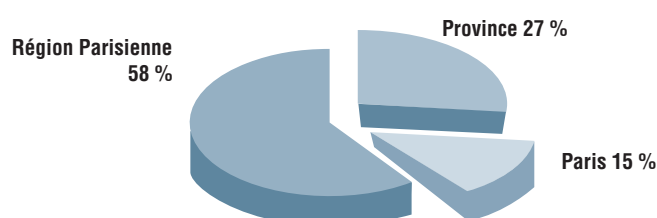
de conserver sensiblement la même répartition géographique et n'ont eu aucune incidence sur la diversification sectorielle de votre patrimoine.

Composition du patrimoine immobilier en valeur vénale au 31 décembre 2007

Répartition par nature



Répartition géographique



Composition du patrimoine au 31 décembre 2007

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
COMMERCES A PARIS						
89, rue Saint Honoré 75001 PARIS	1	48	169 000	0	169 000	169 000
4, rue Hérold 75001 PARIS	1	27	165 400	8 693	174 093	174 093
34, rue Poissonnière 75002 PARIS	1	105	185 000	0	185 000	185 000
69, bld Beaumarchais 75003 PARIS	1	62	144 000	8 333	152 333	150 944
60, rue Meslay 75003 PARIS	1	35	72 000	4 036	76 036	73 514
1, rue Brantôme 75003 PARIS	1	54	188 000	0	188 000	188 000
14, rue de la Corderie 75003 PARIS	2	127	193 491	0	193 491	193 491
Le Quartier de l'horloge 75003 PARIS	1	51	152 449	0	152 449	152 449
17, place des Vosges 75004 PARIS	1	50	358 000	0	358 000	358 000
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	1	35	440 000	0	440 000	440 000
4, rue Bourbon le Chateau 75006 PARIS	1	28	147 000	0	147 000	147 000
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	2	45	186 046	9 968	196 014	196 014
41, rue du Cherche Midi 75006 PARIS	1	30	203 531	5 884	209 415	209 415
16, rue Duvivier 75007 PARIS	1	43	107 000	0	107 000	107 000
63, rue de Clichy 75009 PARIS	1	225	280 000	0	280 000	280 000
48, rue Condorcet 75009 PARIS	1	45	78 000	0	78 000	78 000
17, rue Victor Masse 75009 PARIS	1	42	90 073	876	90 949	90 949
98, rue du Fg Poissonnière 75010 PARIS	1	91	133 000	0	133 000	133 000
69, rue de Maubeuge 75010 PARIS	1	62	132 000	0	132 000	132 000
209, rue du Fg St Denis 75010 PARIS	1	30	60 203	46	60 249	60 249
122, avenue de la République 75011 PARIS	1	104	131 417	4 637	136 054	136 054
100, avenue Ledru Rollin 75011 PARIS	1	29	78 609	2 071	80 680	80 680
27, rue Louis Braille 75012 PARIS	1	43	48 000	0	48 000	48 000
12, Bld de Reuilly 75012 PARIS	1	46	104 000	0	104 000	104 000
60, avenue Daumesnil 75012 PARIS	3	342	645 402	164 534	809 935	799 586
33/35, avenue Stéphane Pichon 75013 PARIS	1	123	172 000	0	172 000	172 000
16, rue Maublanc 75015 PARIS	1	69	109 000	0	109 000	109 000
30, avenue Félix Faure 75015 PARIS	1	58	159 000	0	159 000	159 000
158 bis, rue de la Croix Niver 75015 PARIS	1	30	78 000	0	78 000	78 000
90, rue de Javel 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000
38/40, rue du Général Beuret 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000
26, rue Poussin 75016 PARIS	2	85	134 000	0	134 000	134 000
45, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	60	90 000	0	90 000	90 000
8, rue Guy Moquet 75017 PARIS	2	95	154 000	0	154 000	154 000
44, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	61	102 000	15 047	117 047	113 662
129, rue Legendre 75017 PARIS	1	62	96 000	0	96 000	96 000
43, rue des Batignolles 75017 PARIS	1	127	372 738	0	372 738	372 738
104, rue de Courcelles 75017 PARIS	1	129	650 195	0	650 195	650 195
61, rue Ramey 75018 PARIS	1	66	141 000	0	141 000	141 000
53, rue du Poteau 75018 PARIS	2	106	117 000	0	117 000	117 000
53, rue du Simplon 75018 PARIS	2	48	81 000	0	81 000	81 000
74, boulevard d'Ornano 75018 PARIS	1	64	101 000	0	101 000	101 000
103, rue Caulaincourt 75018 PARIS	1	20	76 000	0	76 000	76 000
126, avenue Simon Bolivar 75019 PARIS	1	215	680 000	0	680 000	680 000
30, avenue Gambetta 75020 PARIS	1	45	101 000	0	101 000	101 000
200, rue de Belleville 75020 PARIS	1	200	210 000	0	210 000	210 000
104, rue d'Avron 75020 PARIS	1	118	519 851	0	519 851	519 851
Sous Total Commerces à Paris	55	3 650	8 803 405	224 124	9 027 529	9 009 883
COMMERCES EN REGION PARISIENNE						
51-55, rue Aristide Briand 77100 MEAUX	3	496	633 944	15 245	649 189	649 189
Lieudit Les Routoires 77176 SAVIGNY LE TEMPLE	2	1 200	1 010 737	0	1 010 737	1 010 737
Quartier au Segrays 77200 LOGNES	1	89	71 380	0	71 380	71 380
Zac du Chemin de Croissy 77200 TORCY	3	351	758 546	0	758 546	758 546
80-84, route de la Liberté 77340 PONTAULT-COMBAULT	27	3 411	5 300 000	82 279	5 382 279	5 378 165
14, place des Coliberts 77420 LOGNES MAND SUD	1	198	167 000	0	167 000	167 000
Zac de Mandinet Nord 77420 LOGNES MAND NORD	1	68	64 000	0	64 000	64 000
Zac de la Haute Maison 77420 CHAMPS SUR MARNE	1	180	388 101	0	388 101	388 101
14, cours des Roches 77420 NOISIEL	1	109	129 582	0	129 582	129 582
Avenue de Clayes 77500 CHELLES	1	231	112 050	4 539	116 589	116 589
12, rue de Satory 78000 VERSAILLES	1	40	121 959	7 966	129 925	129 925
1, rue Collignon 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	20	165 000	0	165 000	165 000
2, rue de Breuvery 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	115	156 000	0	156 000	156 000
26, rue Jean Jaurès 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	58	100 000	0	100 000	100 000
4, rue Saint Pierre 78100 ST GERMAIN EN LAYE	2	75	176 079	0	176 079	176 079
1 ter, rue Raymond Greban 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	48	112 050	0	112 050	112 050
69, rue au Pain 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	55	180 805	0	180 805	180 805
43, avenue de la République 78130 LES MUREAUX	1	250	231 000	0	231 000	231 000
Zac du Grand Ouest 78130 LES MUREAUX	1	1 084	807 980	12 207	820 187	820 187

Composition du patrimoine au 31 décembre 2007

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
C.C. du Plan du Troux 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	5	287	556 577	4 617	561 194	561 194
108, rue M. Braunstein 78200 MANTES LA JOLIE	2	191	191 000	0	191 000	191 000
Zac des deux Chemins 78200 BUCHELAY	1	600	285 232	193 588	478 820	477 144
Place St Maclou 78200 MANTES LA JOLIE	2	120	117 386	0	117 386	117 386
9 ter, rue Pierre Semart 78210 SAINT CYR L'ECOLE	1	37	29 000	0	29 000	29 000
Avenue du Général Leclerc 78220 VIROFLAY	1	221	380 300	77	380 377	380 377
8, 8 Bis av. Charles de Gaulle 78230 LE PECQ	3	233	190 000	0	190 000	190 000
66, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	5	444	505 000	0	505 000	505 000
57, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	1	248	490 428	-1 265	489 163	489 163
Ctre Commercial St Sébastien 78300 POISSY	1	67	56 177	0	56 177	56 177
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	3	680	669 797	0	669 797	669 797
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	3	242	307 178	0	307 178	307 178
Route d'Andrésy 78300 CARRIERES S/POISSY	2	1 200	731 755	66 730	798 486	793 687
C.C. Les Nouveaux Horizons 78310 MAUREPAS ELANCOURT	1	0	256 000	0	256 000	256 000
Zac du chemin des Eaux 78340 CLAYES SOUS BOIS	6	910	788 382	343	788 725	788 725
2/4, avenue du Maréchal Foch 78400 CHATOU	2	285	635 000	0	635 000	635 000
190, avenue de la République 78500 SARTROUVILLE	1	120	128 000	0	128 000	128 000
117, rue Désiré Clément 78700 CONFLANS STE HONORINE	2	57	120 700	2 088	122 788	122 788
C.C. de St Nom La Breteche 78860 ST NOM LA BRETECHE	2	270	331 413	1 235	332 648	332 648
ZAC du Canal 91000 COURCOURONNES	1	65	39 778	0	39 778	39 778
5, place des Copains d'abord 91080 EVRY COURCOURONNES	1	105	73 000	0	73 000	73 000
Rue Féray 91100 CORBEIL ESSONNES	1	68	55 129	29 307	84 437	55 382
69-87, Grande Rue 91160 LONGJUMEAU	3	360	637 000	0	637 000	637 000
7, place des Charmilles 91160 LONGJUMEAU	6	432	391 695	34 944	426 639	398 981
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	458	442 102	0	442 102	442 102
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	807	876 582	0	876 582	876 582
C. Commercial "La Moinerie" 91220 BRETIGNY SUR ORGE	4	1 875	746 000	0	746 000	746 000
Les Noues de Seine 91350 GRIGNY	5	3 067	2 213 499	1 551	2 215 080	2 214 953
Lotissement de la Plaine Basse 91350 GRIGNY	1	1 043	945 184	229	945 413	945 413
Lotis. commer. de la Greffière 91700 FLEURY MEROGIS	2	690	548 816	14 444	563 260	562 115
44/46/48, bld Victor Hugo 92110 CLICHY	2	213	168 000	0	168 000	168 000
18, rue Kléber 92130 ISSY LES MOULINEAUX	2	96	251 091	2 833	253 924	253 924
84, avenue Jean Jaurès 92140 CLAMART	4	252	340 504	7 312	347 816	346 355
1, place Boileau 92220 BAGNEUX	4	131	341 638	9 411	351 049	351 049
16, rue Raspail 92270 BOIS COLOMBES	1	42	80 000	0	80 000	80 000
5 et 7, rue Mertens 92270 BOIS COLOMBES	3	245	472 592	88 840	561 432	561 432
73, rue du Président Wilson 92300 LEVALLOIS PERRET	2	107	348 000	0	348 000	348 000
14, rue Athime 92380 GARCHES	1	66	106 714	15 514	122 229	110 033
64/66, bd Mission Marchand 92400 COURBEVOIE	1	227	869 000	0	869 000	869 000
3, rue Edouard Belin 92500 RUEIL	2	192	540 000	0	540 000	540 000
30, rue de Normandie 92600 ASNIERES	1	69	167 694	5 200	172 894	172 677
Bld Charles de Gaulle 92700 COLOMBES	1	78	109 271	0	109 271	109 271
3, rue de Verdun 92700 COLOMBES	1	50	83 344	1 281	84 624	84 624
4, rue de la Reine Henriette 92700 COLOMBES	1	42	73 633	0	73 633	73 633
1/3, rue Jules Verne 92800 PUTEAUX	2	162	350 633	55 798	406 431	406 431
Zac du Centre Ville 93290 TREMBLAY EN FRANCE	9	864	1 086 287	25 380	1 111 666	1 111 666
15-25, rue Nelson Mandela Bât. C 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	443	633 120	85 291	718 411	704 149
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	435	481 667	1 445	483 113	483 113
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	76	126 860	23 716	150 576	127 864
27, rue de la Commune de Paris 93300 AUBERVILLIERS	2	235	406 277	14 186	420 462	420 462
Zac des Bords de Marne 93360 NEUILLY PLAISANCE	1	145	240 107	20 091	260 198	260 198
Place du Clos des Vergers 94000 CRETEIL	1	129	61 000	0	61 000	61 000
Quartier des Bordières 94000 CRETEIL	1	71	60 000	0	60 000	60 000
80/86, Grande rue Ch. de Gaulle 94130 NOGENT SUR MARNE	1	83	358 973	0	358 973	358 973
21, rue Micolon 94140 ALFORTVILLE	4	220	255 000	0	255 000	255 000
Zac Allende, place Salvatore 94160 ALFORTVILLE	1	71	55 644	0	55 644	55 644
2, rue Henri Janin 94190 VILLENEUVE ST GEORGES	1	1 535	670 000	0	670 000	670 000
6, rue du Général Leclerc 94270 KREMLIN BICETRE	1	30	71 718	0	71 718	71 718
148, avenue de Paris 94300 VINCENNES	1	80	176 000	0	176 000	176 000
3, allée des Ambalais 94420 LE PLESSIS TREVISE	5	395	716 417	23 642	740 060	724 515
Quartier A3 ZUP Sannois 95120 SANNOIS	5	465	170 000	0	170 000	170 000
14, Bd Maurice Bertheaux 95130 FRANCONVILLE	2	169	278 000	0	278 000	278 000
C. Commercial Intermarché 95190 GOUSSAINVILLE	1	450	349 870	473	350 344	350 344
26, Boulevard du Havre 95220 HERBLAY	1	1 500	1 520 000	0	1 520 000	1 520 000
Avenue de l'Eguillette 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	236	158 547	0	158 547	158 547
Avenue Jacques Vogt 95340 PERSAN	12	1 855	1 067 143	71 435	1 138 578	1 138 578
Zac des Bellevues 95610 ERAGNY	4	2 846	1 920 858	48 422	1 969 279	1 923 545
Sous Total Commerces en Région Parisienne	209	37 565	39 589 926	970 393	40 560 318	40 379 648
			Loyers Annuels HT			4 653 322 €

Composition du patrimoine au 31 décembre 2007

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
COMMERCES EN PROVINCE						
Le forum Picardie 02100 SAINT QUENTIN	3	1 676	904 129	0	904 129	904 129
166, rue de Rome 13006 MARSEILLE	1	220	220 000	9 740	229 740	223 653
Boulevard du 14 Juillet 27000 EVREUX	4	2 472	2 260 000	0	2 260 000	2 260 000
26, route de Fougères 35510 CESSON SEVIGNE	5	603	1 735 000	0	1 735 000	1 735 000
C. Commercial de l'Isle d'Abeau 38080 ISLE D'ABEAU	3	450	654 387	0	654 387	654 387
C. Commercial Les Amandiers 44230 ST SEBASTIEN/LOIRE	2	108	42 000	0	42 000	42 000
C. Commercial du Manoir St Lo 44300 NANTES DOULON	4	238	128 000	0	128 000	128 000
RN 20 "La Tuilerie" 45400 FLEURY LES AUBRAIS	1	1 200	714 986	3 074	718 060	718 060
44, boulevard Jacquart 62100 CALAIS	1	339	970 000	0	970 000	970 000
175-177, avenue Thiers 69006 LYON	1	89	101 859	0	101 859	101 859
11, rue Antoine Lumière 69008 LYON	1	237	220 000	0	220 000	220 000
188, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	141	293 750	0	293 750	293 750
112, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	275	403 500	0	403 500	403 500
Sous Total Commerces en Province	28	8 048	8 647 611	12 814	8 660 426	8 654 338
TOTAL COMMERCES	292	49 262	57 040 942	1 207 331	58 248 273	58 043 869
BUREAUX A PARIS						
11, boulevard Sébastopol 75001 PARIS	1	180	593 000	0	593 000	593 000
118 rue de la Boétie 75008 PARIS	1	110	440 000	19 047	459 047	448 095
114/10, avenue de la Grande Armée 75017 PARIS	2	537	4 280 000	0	4 280 000	4 280 000
64, rue de Crimée 75019 PARIS	1	145	116 000	0	116 000	116 000
Sous Total Bureaux à Paris	5	972	5 429 000	19 047	5 448 047	5 437 095
BUREAUX EN REGION PARISIENNE						
21 bis, rue d'Hennemont 78100 ST GERMAIN EN LAYE	7	390	492 000	39 410	531 410	517 330
35, rue Grande Fontaine 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	180	186 000	0	186 000	186 000
20/22, rue Schnapper 78100 ST GERMAIN EN LAYE	4	426	700 089	22 441	722 531	714 297
30, rue Lemonnier 78160 MARLY LE ROI	2	328	346 000	0	346 000	346 000
31, route de Versailles 78170 LA CELLE ST CLOUD	1	145	152 000	0	152 000	152 000
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	5	1 032	1 356 796	227 869	1 584 665	1 514 837
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	1	946	869 373	221 192	1 090 566	1 014 113
12, avenue Gabriel Péri 78360 MONTESSON	2	803	1 020 036	59 044	1 079 080	1 055 941
1, rue Jules Guesdes 91130 EVRY RIS ORANGIS	2	1 550	1 700 000	252 700	1 952 700	1 838 138
4, avenue Rio Solado 91940 LES ULIS	6	1 414	1 410 000	0	1 410 000	1 410 000
71, avenue Jean Jaurès 92100 BOULOGNE	1	229	599 000	0	599 000	599 000
44, rue Jean Jaurès 92140 CLAMART	1	62	77 999	0	77 999	77 999
60, rue Etienne Dolet 92240 MALAKOFF	2	344	584 441	8 961	593 402	593 402
17/19, rue Jeanne Braconnier 92360 MEUDON	1	592	890 000	7 097	897 097	892 661
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT C	7	810	840 000	57 426	897 426	888 861
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT E	5	810	840 000	76 425	916 425	901 057
Sous Total Bureaux en Région Parisienne	48	10 061	12 063 735	972 564	13 036 300	12 701 636
BUREAUX EN PROVINCE						
Route des Dolines 06560 SOPHIA ANTIPOLIS	7	692	780 000	116 278	896 278	866 046
350, avenue du Club hippique 13090 AIX EN PROVENCE	1	781	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
Centre Tertiaire de Marseille 13127 VITROLLES	3	819	490 000	121 693	611 693	562 090
Avenue Louis Taurisson 19100 BRIVE LA GAILLARDE	1	997	1 550 000	0	1 550 000	1 550 000
ZAC du Grand Noble 31700 TOULOUSE BLAGNAC	1	1 243	1 160 000	4 888	1 164 888	1 163 422
Rue Joseph Abria 33000 BORDEAUX	1	374	400 000	0	400 000	400 000
Parc activité de la Bretèche 35768 SAINT GREGOIRE	1	1 251	1 400 000	0	1 400 000	1 400 000
Place robert Schumann 38000 GRENOBLE	1	465	600 000	0	600 000	600 000
ZAC de Maupertuis 38240 MEYLAN	1	913	830 000	26 907	856 907	836 727
ZAC de l'Eraudière 44000 NANTES	1	1 392	1 370 000	0	1 370 000	1 370 000
12, Avenue Claude Guillemin 45100 ORLEANS	2	1 152	900 000	74 143	974 143	938 805
27 A, Allée Lavoisier 59650 VILLENEUVE D'ASCQ	4	776	975 000	0	975 000	975 000
7, rue du Parc 67205 OBERHAUSBERGEN	1	303	286 000	0	286 000	286 000
10, rue Marc Petit 69002 LYON	1	132	275 000	0	275 000	267 792
Cité Internationale 69006 LYON	1	437	1 456 808	0	1 456 808	1 456 603
8, rue Maryse Bastié 69500 BRON	1	1 039	1 130 000	0	1 130 000	1 130 000
Sous Total Bureaux en Province	28	12 766	14 902 808	343 908	15 246 716	15 102 485
TOTAL BUREAUX	81	23 799	32 395 543	1 335 520	33 731 063	33 241 217

Composition du patrimoine au 31 décembre 2007

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN REGION PARISIENNE						
57 bis, avenue de l'Europe 77184 EMERAINVILLE	2	325	250 000	0	250 000	250 000
7, allée de Giverny 78290 CROISSY SUR SEINE	1	1 123	1 225 000	0	1 225 000	1 225 000
5, rue des Grands Champs 78300 POISSY	2	540	322 000	0	322 000	322 000
104-108, route de Corneilles 78500 SARTROUVILLE	1	1 313	1 005 000	0	1 005 000	1 005 000
8-10, rue du Bois Sauvage 91000 EVRY	1	325	300 000	31 220	331 220	327 133
Les Villas d'Entreprise 91000 EVRY BOIS SAUVAGE	1	280	260 000	0	260 000	260 000
1, rue Condorcet 91240 ST MICHEL SUR ORGE	1	2 133	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
17, rue du Contrat Social 92600 ASNIERES	3	975	1 240 000	123 137	1 363 137	1 321 831
56/57, avenue de la Liberté 94260 FRESNES	4	810	480 000	10 682	490 682	488 965
14, rue Paul Painlevé 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	674	320 000	13 819	333 819	331 826
Avenue du Fief 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	2 072	1 310 000	0	1 310 000	1 310 000
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Région Parisienne	18	10 570	8 012 000	178 859	8 190 859	8 141 756
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN PROVINCE						
Parc d'Activités de l'Agavon 13170 MARSEILLE AGAVON	1	429	220 000	75 437	295 437	263 086
17, chemin de la Poterne 38000 GRENOBLE	1	6 982	3 166 000	0	3 166 000	3 166 000
Parc d'Activités Roosevelt 69120 VAULX EN VELIN	1	467	270 000	0	270 000	270 000
19, rue du 35 ^{ème} Régiment 69500 LYON BRON	1	1 696	1 200 000	14 784	1 214 784	1 208 377
Rue Blaise Pascal 69680 CHASSIEU	2	1 344	1 000 000	0	1 000 000	1 000 000
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Province	6	10 918	5 856 000	90 221	5 946 221	5 907 463
TOTAL LOCAUX MIXTES et ACTIVITES	24	21 488	13 868 000	269 080	14 137 080	14 049 219
ENTREPÔTS EN REGION PARISIENNE						
6, rue des Frères Lumière 78370 PLAISIR	1	1 347	580 000	2 325	582 325	581 550
Parc d'activités des Bellevues 95000 CERGY	1	4 094	2 000 000	5 557	2 005 557	2 001 621
Sous Total Entrepôts en Région Parisienne	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 583 171
TOTAL ENTREPÔTS	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 583 171
TOTAL GENERAL	399	99 989	105 884 485	2 819 812	108 704 298	107 917 475

Cessions d'actifs

La politique d'arbitrage consistant à améliorer la qualité du patrimoine, mise en place depuis quelques années, s'est poursuivie en 2007. Il est, en effet, nécessaire de renouveler régulièrement les actifs ne répondant plus aux objectifs de valorisation de votre Société ou présentant des caractéristiques peu adaptées au contexte économique actuel.

Une politique d'arbitrage opportuniste a par ailleurs été engagée compte tenu des conditions avantageuses pouvant être obtenues dans la conjoncture actuelle, favorable aux vendeurs. Il peut être, dans certains cas, plus intéressant de vendre un bien vacant plutôt que de le louer si la plus-value dégagée permet de réinvestir à des conditions au moins équivalentes, particulièrement lorsque les charges sont élevées et que des travaux importants sont à entreprendre.

C'est dans le cadre de cette stratégie qu'ont été réalisées, au cours de l'exercice, des cessions pour un montant global de 3.539.137 € portant sur une surface de 2.856 m² et dégagant une plus-value fiscale nette de 632.465 €.

Les biens concernés sont les suivants :

- un plateau de bureaux de 670 m² dans la Tour Norma, sis 20 rue Jean Jaurès à PUTEAUX (92) libéré par le locataire le 31/07/2007, au prix net vendeur de 1.920.000 €. Ce lot

avait été expertisé au 31/12/2006 à 1.630.000 € en tenant compte de l'importance des travaux à réaliser dans cet immeuble de grande hauteur. La vente de cet actif, situé à La Défense, a permis de dégager une plus-value de 827.970 € par rapport à son coût historique (720.000 € par rapport à la valeur d'apport dans le cadre de la fusion en 2003), sur laquelle un impôt de 128.933 € a été acquitté.

- l'intégralité des lots du Centre Commercial de la Plaine à CLAMART (92) cédée à la Ville au prix net vendeur de 400.000 € correspondant à la valeur fixée par les Domaines augmentée de 10 %.
- un immeuble de bureaux de 869 m² sis 10 Cours des Roches à NOISIEL (77), au prix net vendeur de 380.000 €, Il avait été évalué l'année précédente à 250.000 €.
- un local commercial à usage de restaurant, sis 7 rue Raoul Dautry à GIF SUR YVETTE (91), vendu au locataire moyennant un prix net vendeur de 305.000 € à rapprocher de sa valeur d'expertise de 250.000 €.
- une boutique située 2 Place de l'Abbé Porcaro à SAINT GERMAIN-EN-LAYE (78), d'une surface de 60 m² cédée à un utilisateur au prix net vendeur de 200.000 € contre une valeur d'expertise de 166.000 €, la plus-value fiscale s'élevant à 53.232 €.



- un commerce vacant sis 10 rue Brantôme à PARIS 3^{ème} d'une surface de 51 m² a été vendu moyennant le prix net vendeur de 150.000 € (valeur d'expertise au 31/12/2006 : 110.000 €). Cette cession a permis de dégager une plus-value fiscale de 33.364 €.
- deux locaux (lots 14 et 167) totalisant une surface de 144 m², situés dans le centre ville de TREMBLAY (95), se sont élevés globalement à 149.137 €. Ils étaient évalués à 97.000 € au 31.12.2006. D'autres ventes se poursuivront en 2008 au fur et à mesure de la libération des locaux ou des opportunités qui se présentent.
- une boutique (lot n° 11) située à CORBEIL ESSONNES (91), 1 rue du 11 novembre 1918, d'une surface de 46 m², a été cédée au prix de 35.000 € ; elle était expertisée 23.000 €.

D'autres opérations s'inscrivant dans le cadre de la politique d'arbitrage définie en concertation avec votre Conseil de

Surveillance sont en cours de réalisation ou d'étude et vont se poursuivre en 2008.

Comme chaque année, nous vous demandons de reconduire l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder à la cession d'un ou plusieurs actifs.

Nous vous demandons également de bien vouloir approuver la résolution prévoyant un complément d'honoraires de gestion forfaitaire de 70.000 € HT pour l'analyse et le suivi des dossiers d'arbitrage réalisés au cours de l'exercice 2007.

Nous rappelons également que, pour éviter tout risque d'incidence sur les pourparlers en cours, les évaluations des immeubles mis en vente ne sont pas publiées dans « l'inventaire détaillé des placements immobiliers » mais sont prises en compte dans la valeur vénale globale du patrimoine.

Investissements

Nous vous rappelons que la politique d'investissement de votre Société, définie en concertation avec votre Conseil de Surveillance, repose sur une diversification sectorielle et géographique des actifs tout en restant majoritairement investi en murs de magasin (pieds d'immeubles ou périphériques).

Cette stratégie permet d'être moins exposé aux aléas conjoncturels ou spécifiques à certains marchés. Elle permet en outre de lisser les taux de rentabilité des dossiers d'investissements, les écarts pouvant atteindre jusqu'à 3 points selon la nature et la situation des immeubles.

Cette politique s'avère particulièrement adaptée à la conjoncture de ces dernières années qui s'est caractérisée par une baisse constante des rendements, tous secteurs confondus mais plus précisément dans celui des commerces où les taux sont descendus sous la barre des 6 %, voire des 5 % pour des emplacements « prime ».

Les investissements sont par ailleurs sélectionnés en veillant, lors de chaque augmentation de capital, à ce que le montant minimum de loyers requis soit atteint, pour maintenir les revenus distribués à un niveau au moins équivalent à celui de l'année précédente, tout en confortant les réserves.

Pour atteindre cet objectif, les augmentations de capital ont été limitées à la capacité d'investissement de la Société dans un marché fortement concurrentiel nécessitant d'être sélectif et vigilant dans les choix retenus.

En 2007, près de 20 millions d'euros, acte en mains, ont été investis, en respectant tant la règle de diversification que celle du maintien des revenus.

Les acquisitions ont en effet porté sur des commerces, des bureaux et des locaux mixtes activités/bureaux, situés en région parisienne, à Paris et en Province. Le rendement moyen net des investissements, financés par les capitaux provenant du placement des parts nouvelles, s'établit à 7,75 % à la clôture de l'exercice, sachant qu'un rendement minimum de 7,29 % était nécessaire pour distribuer un coupon annuel minimum de 13,60 € par part correspondant aux objectifs 2007.

Nous vous rappelons ci-après les principales caractéristiques des opérations réalisées au cours de l'exercice et décrites dans les pages des bulletins trimestriels d'information au fur et à mesure de leur acquisition. Toutefois, nous ne reciterons pas les investissements dont les actes ont été signés en 2007 mais qui, faisant l'objet d'engagements fermes en 2006, ont déjà été exposés dans le rapport annuel 2006. Pour mémoire, il s'agit de l'immeuble indépendant à usage d'activités et de bureaux sis 18 avenue du Fief - Zone industrielle des Béthunes (95310 SAINT OUEN L'AUMONE) et de l'ensemble immobilier de 3 bâtiments à usage de locaux commerciaux et bureaux situé 80/84 avenue de la Libération (77340 PONTAULT COMBAULT).

Actifs financés par les fonds de la 12^{ème} augmentation de capital :

02.05.2007 : un immeuble indépendant à usage de bureaux sis dans la zone industrielle de Courtabeuf au 4 rue de Rio - 91940 LES ULIS, d'une surface de 1.380 m², construit en 1981 et rénové en 2006 et 2007, loué à 4 locataires (Rentokil, Ingram Micro, Initial Delta Sécurité, Kirchheim Optique). Le montant du loyer annuel global s'élève à 126.717 € HT. Le prix de vente est de 1.410.000 € hors droits et frais d'acte et la rentabilité ressort à 8,45 % acte en mains. Cette acquisition est assortie d'un engagement de conserver l'immeuble pendant une durée minimale de 5 ans (application de l'article 210 E du CGI permettant au vendeur de bénéficier d'un taux réduit d'imposition sur la plus-value).

27.06.2007 : une boutique de 339 m², au rez-de-chaussée d'un immeuble d'habitation en cours de réhabilitation, sis 44 à 50 boulevard Jacquart - 62100 CALAIS, dans le centre ville, à proximité immédiate du centre commercial « les 4 B » ; belle surface de vente de 277 m² et linéaire de vitrine de 21 m ; local loué à la Société MIM (Groupe New Look) par bail de 12 ans à effet du 01/01/2007 et refait à neuf par le locataire avec installation d'une climatisation ; le loyer annuel HT est de 65.000 € et le droit d'entrée de 150.000 € HT a été rétrocédé intégralement à votre Société, constituant ainsi des recettes



distribuables complémentaires. Le montant de cette acquisition s'élève à 970.000 € hors droits, frais d'acte et honoraires et la rentabilité nette s'établit à 7,38 %.

01.10.2007 : un immeuble indépendant de 1.545 m², à usage d'activités et de bureaux, construit en 1992, situé rue Blaise Pascal à CHASSIEU (69680), loué à la Société PREZIOSO TECHNICOLOR, (peinture et isolation sur ouvrages industriels) depuis le 7/11/2006 moyennant un loyer annuel de 87.113 € HT. Le prix de vente a été négocié à 1.000.000 €, hors droits, frais d'acte et honoraires de transaction faisant ressortir une rentabilité de 7,82 % acte en mains.

14.11.2007 : un local commercial au 64-66 boulevard Mission Marchand - 92400 COURBEVOIE, dans le périmètre d'extension de LA DEFENSE, d'une surface de 227 m² (vitrine 19 ml). Cette boutique se trouvant au rez-de-chaussée d'un immeuble neuf d'habitation est louée à l'enseigne LADY MOVING (beauté, santé) moyennant un loyer annuel HT de 66.000 € ; une caution bancaire de 31.500 € a également été obtenue en sus du dépôt de garantie de 3 mois de loyer HT. Le prix de cette acquisition est de 869.000 € HT et hors honoraires et la rentabilité nette s'établit à 7,20 %.

20.12.2007 : un ensemble de 5 commerces de proximité près de RENNES, sur la Commune de CESSON SEVIGNE (35510) - 26 route de Fougères situé au rez-de-chaussée d'un immeuble neuf à usage de commerces et de bureaux au 1^{er} étage (vendus à un utilisateur), d'une surface globale de 603 m². Les caractéristiques locatives sont les suivantes : baux notariés de 9 ans avec une période ferme de 6 ans, activités des locataires : boulangerie drive in, primeur, fleuriste, pizzeria et caviste (enseigne NICOLAS), montant global des loyers : 112.641 € HT, droits d'entrée : 155.000 €. Cette acquisition a été négociée au prix net vendeur de 1.735.000 €, ce qui permet d'obtenir une rentabilité de 7,02 % acte en mains en tenant compte des droits d'entrée à hauteur de 1/10.

Actifs financés par les fonds de la 13^{ème} augmentation de capital :

28.12.2007 : dans un quartier d'affaires de LYON intra-muros, un demi-plateau de bureaux de 467 m² au 2^{ème} étage d'un immeuble neuf de bureaux de standing situé 45 Quai Charles De Gaulle - Cité Internationale - 69006 LYON. Le terrain appartient à la Ville qui a consenti un bail à construction d'une durée de 99 ans, soit jusqu'au 05/08/2092, et le loyer a été intégralement payé d'avance par le promoteur. Les locaux, qui

peuvent être divisés en lots, sont en cours de commercialisation. L'acquisition a été réalisée au prix de 1.456.807 € HT, hors frais d'acte et honoraires. La rentabilité nette, calculée sur un loyer prévisionnel compatible avec les prix pratiqués pour des locaux similaires à La Cité Internationale, ne devrait pas être inférieure à 7 %.

Actifs financés par les fonds provenant de la cession d'actifs :

10.05.2007 : un plateau de bureaux de 571 m² au 1^{er} étage d'un immeuble haussmannien, entièrement restructuré en 1990, situé dans le Triangle d'Or à Paris, près de l'Arc de Triomphe, au 4/10 avenue de la Grande Armée - 75017 PARIS. Ces locaux sont loués par bail de 12 ans, prenant effet le 1er janvier 2006, à la BANCO DO BRASIL moyennant un loyer annuel d'origine de 250.000 € HT s'élevant à 267.633 € au 01/01/2007. Le montant de l'investissement est de 4.280.000 € hors droits, frais d'acte et honoraires. La rentabilité nette s'établit à 5,89 %.

Cette opération est l'illustration des bienfaits d'une politique d'arbitrage qui permet de renouveler les actifs devenus obsolètes ou durablement vacants par des biens plus valorisants.

Il devient donc possible d'investir à des taux de rentabilité plus bas que ceux retenus pour la rémunération des capitaux du marché primaire, dans la mesure où les actifs mis en vente sont, dans la plupart des cas, libres de toute occupation. Les nouveaux loyers constituent alors des recettes supplémentaires pour la Société.

Toutes ces opérations ont été financées exclusivement par des fonds propres sans faire appel au crédit. Il ne faut toutefois pas exclure d'avoir recours, ponctuellement, à des emprunts pour les futurs investissements.

Dans cette perspective, nous vous demandons d'approuver la résolution autorisant la Société de Gestion à procéder à des acquisitions payables à terme et à contracter des emprunts dans la limite de 10 % des fonds propres de la SCPI.

Au 31.12.2007, le montant des capitaux restant dus au titre des trois emprunts contractés pour financer, de 2001 à 2003, les acquisitions des immeubles de la rue Maryse Bastié à Bron, de la rue Simon Bolivar à Paris et de Sartrouville, s'élevaient à 122.028 € représentant seulement 0,10 % des fonds propres de la Société (120.767.024 €).

Expertises

Le nouvel Expert Immobilier, AD VALOREM EXPERTISES, nommé lors de l'Assemblée Générale du 24 mai 2007 pour une durée de quatre ans, a procédé à la visite de tous les sites dans le cadre de la première expertise de son mandat.

L'ensemble du patrimoine a été revalorisé, à quelques exceptions près, de façon conséquente. Les plus fortes augmentations portent sur les commerces situés à Paris qui enregistrent des hausses à deux chiffres pour ajuster les taux de rendement aux valeurs de marché. Les commerces situés en banlieue ont connu aussi une importante progression, excepté quelques

locaux vacants dans des sites sensibles qui ont été revus à la baisse. Les bureaux ont également été réévalués mais dans des proportions plus faibles.

Globalement, le montant des valeurs vénales s'établit au 31 décembre 2007 à 143.430.618 € (hors droits) après prise en compte des cessions et acquisitions d'actifs au cours de l'exercice, contre 104.034.405 € au 31 décembre 2006.

Compte tenu de ces résultats, la valeur de réalisation de la société est passée à 226.58 € / part (contre 188,94 € en 2006) et la valeur de reconstitution à 263,30 € (contre 219,20 €).

Rapport de la Société de Gestion

Valeurs de réalisation et de reconstitution à la clôture de l'exercice 2007

	Montant global en euros	Montant par part en euros
Valeur comptable de la Société	120 767 024	173,61
Capitaux propres comptables au 31/12/2007	120 767 024	
Valeur de réalisation de la Société	157 615 424	226,58
Valeur comptable	120 767 024	
Coût historique des immobilisations	108 065 094	
Valeur actuelle des immobilisations (Expertises hors droits).....	143 430 618	
Provisions pour grosses réparations	1 482 875	
Valeur de reconstitution de la Société	183 158 934	263,30
Valeur de réalisation	157 615 424	
Frais de reconstitution des immeubles	8 892 698	
Frais de reconstitution de la Société.....	16 650 812	

GESTION DES IMMEUBLES

Situation locative

Au cours de l'exercice 2007, les recettes locatives ont atteint 11.106.759 € contre 9.494.437 € l'année précédente, ce qui représente une augmentation de 1.612.322 € (soit près de 17 %) sur la globalité du patrimoine et 837.847 € (soit près de 9 %) à périmètre égal, c'est-à-dire hors investissements 2007. Cet accroissement est dû à l'effet de levier des acquisitions réalisées au cours du 2^{ème} semestre 2006 et à l'incidence de l'indexation annuelle des loyers dont les indices ont connu encore cette année une forte progression.

D'autres produits locatifs ont été comptabilisés à hauteur de 568.600 € correspondant aux indemnités diverses ci-après :

- 350.000 € : indemnité transactionnelle obtenue dans le cadre des négociations de la vente des lots du Centre

Commercial de la Plaine à CLAMART pour compenser le préjudice subi par la création d'un nouveau centre commercial à proximité. Cette somme vous a été intégralement versée, en complément de l'acompte du 4^{ème} trimestre, à hauteur de 0,53 € par part portant 12 mois de jouissance,

- 150.000 € : droit d'entrée payé par le locataire de CALAIS et restitué par le vendeur lors de l'acquisition des murs,
- 51.600 € : diverses indemnités de déspecialisation négociées lors des cessions de droit au bail pour des changements d'activités par rapport à la destination du bail ou lors de demandes d'activités complémentaires,
- 17.000 € : indemnités demandées aux locataires sortants lors de départs anticipés amiables.

RELOCATIONS

Les surfaces relouées au cours de l'exercice s'élèvent à 1.478 m² et représentent une masse globale de loyers de 205.745 € répartie à part égale entre les commerces (102.690 €) et les bureaux/activités (103.055 €).

Les mouvements les plus significatifs, en terme de surfaces, sont repris dans le tableau ci-après :

IMMEUBLE	NATURE	SURFACE	DATE EFFET DU BAIL
FRESNES (94260) - 57/61 avenue de la Liberté	Bureaux	244 m ²	01/02/2007
POISSY (78300) - 2 Place Georges Pompidou	Commerce	84 m ²	01/02/2007
MONTESSON (78360) - 10/12 rue Gabriel Péri	Bureaux	126 m ²	15/03/2007
EVRY (91000) - 8/10 rue du Bois Sauvage	Bureaux/activités	325 m ²	07/05/2007
ROISSY (95970) - 33 rue des Chardonnerets	Bureaux	118 m ²	15/10/2007
TORCY (77200) - 12 promenade du Belvédère	Commerce	180 m ²	15/12/2007

Rapport de la Société de Gestion

LOCAUX LIBERES NON RELOUES

Près de la moitié des surfaces libérées au cours de l'exercice ont été soit relouées, soit vendues ou sont sous promesses de vente. Les locaux mis en location et non encore reloués au 31/12/2007 représentent une surface de 1.171 m² et sont rappelés dans le tableau ci-après :

IMMEUBLE	NATURE	SURFACE	DATE EFFET DU BAIL
VAULX EN VELIN (69120) - Parc d'activités Roosevelt	Activités/Bureaux	467 m ²	01/01/2007
FRESNES (94260) - 57/61 avenue de la Liberté	Bureaux	161 m ²	31/01/2007
PARIS (75015) - 90 rue de Javel	Commerce	35 m ²	01/07/2007
ST GERMAIN en LAYE(78100) - 21 bis rue d'Hennemont	Bureaux	39 m ²	30/11/2007
VIROFLAY (78220) - 80 avenue du Général Leclerc	Commerce	221 m ²	20/12/2007
CHAMBOURCY (78240 - 57 route de Mantes	Commerce	248 m ²	25/12/2007

L'année se termine avec un taux d'occupation par référence aux recettes locatives (hors lots mis en vente) de 96 % contre 95 % en 2006, après avoir marqué une pointe à 97 % au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres. La perte d'un point au 4^{ème} trimestre s'explique par deux événements qui se sont produits quelques jours avant la fin de l'exercice : le dépôt de bilan de deux locataires (97 K€ de loyers en moins) et l'investissement

des bureaux de la Cité Internationale à Lyon, sans locataire au moment de l'acquisition (loyer prévisionnel de l'ordre de 107 K€).

A la clôture de l'exercice la surface des lots vacants, hors ceux mis en vente, ne s'élève qu'à 3.958 m², ce qui représente un taux de vacance inférieur à 4 % par rapport à l'ensemble du patrimoine.

Contentieux

Créances douteuses

Au cours de l'exercice :

- 23 nouveaux dossiers ont été enregistrés en douteux pour un montant global de 113.314 € après déduction de la TVA et des dépôts de garantie et ont été provisionnés à hauteur de 104.974 €. Parmi ces locataires 6 ont déjà quitté les locaux.
- 22 dossiers ont pu être soldés par recouvrement des sommes dues. L'ensemble des reprises de provisions s'élève à 121.663 €. Des créances irrécouvrables, provisionnées à 100 %, ont été passées en pertes à hauteur de 43.820 € contre 205.855 € l'année précédente.

A la clôture de l'exercice, les créances douteuses cumulées s'élèvent à 870.791 € dont seulement 157.995 € au titre des locataires présents. Le solde, provisionné à 100 %, émane de créances anciennes dont l'antériorité remonte quelquefois à plus de 10 ans. La partie non provisionnée ne représente plus que 13.406 €.

Les actions contentieuses et de recouvrement engagées à l'encontre des locataires défaillants ont justifié, au titre de l'exercice, une dotation pour créances douteuses de 207.652 €, chiffre à peu près constant depuis ces trois dernières années.

Procédures en cours

• Centre Commercial d'ELANCOURT

Suite à l'incendie qui a détruit, le 29 octobre 2000, le centre commercial des Nouveaux Horizons à Elancourt (78) dans lequel votre Société détenait environ 60 % des surfaces de vente, deux procédures ont été engagées à l'encontre :

- de la Compagnie d'assurance de la copropriété qui a refusé d'indemniser les propriétaires sur la valeur d'usage pour se baser sur la valeur vénale après déduction de la vétusté,
- du syndicat des copropriétaires qui, après avoir refusé la reconstruction du centre commercial, s'oppose à la liquidation des droits des commerçants et à leur dédommagement.

Par décision du 11 octobre 2007, le Tribunal de Grande Instance de Versailles a donné raison aux commerçants en retenant une évaluation sur la valeur d'usage. La Compagnie d'assurance n'ayant pas interjeté appel, votre Société sera indemnisée à la hauteur de ses espérances. Le montant définitif sera connu dans le courant de l'année 2008. Cette indemnité viendra compléter l'indemnisation, à hauteur de 554.801,61 € (dont 153.643 € représentant les pertes de loyers) reçue en 2001 par l'assureur de votre Société au titre des parties privatives.

La deuxième procédure devrait être jugée avant la fin de l'année 2008.

• Saint André des Arts - 75006 PARIS

La procédure engagée par le propriétaire d'une cave occupée sans titre par le locataire de votre Société, suite à des erreurs constatées dans le règlement et les plans de copropriété, a trouvé une issue amiable.

Au terme d'un protocole d'accord, un échange de caves a été accepté, moyennant le versement d'une soulte de 20.000 € partagée par moitié entre votre Société et son locataire.

La régularisation de l'acte d'échange devant notaire interviendra avant le 31 mars 2008. Votre Société deviendra donc propriétaire de la cave litigieuse qu'elle louera, par avenant, au preneur actuel du bail commercial consenti sur les lots mitoyens.

• 26 rue Poussin - 75016 PARIS

Votre Société a été assignée par le syndicat des copropriétaires qui conteste la subdivision d'un lot de copropriété en deux lots, dont un sur cour loué à un cabinet d'infirmières qui serait source de nuisances pour les habitants de l'immeuble. Le syndicat des copropriétaires demande le rétablissement des locaux en un seul lot.

Cette affaire pourrait trouver une issue amiable avant la fin de l'année 2008.

Travaux

Le montant des travaux comptabilisés en 2007 s'est élevé à 461.444 € HT et se décompose selon les trois critères ci-dessous :

1°) Prélèvement sur la provision pour grosses réparations :

Ces travaux ont été réalisés pour un montant de 326.648 € et ont concerné, pour l'essentiel, des rénovations consenties à l'occasion de relocations ainsi que des réparations relevant de l'article 606 du Code Civil.

Les immeubles intéressés par ces prestations sont les suivants :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
ROISSY (95970) 33 rue des Chardonnerets Bâts C-E	Rénovation des locaux vacants et parties communes	83.998 €
PONTAULT COMBAULT (77340) 80/84 route de la Libération	Climatisation d'un lot privatif	82 279 €
EVRY BOIS SAUVAGE (91000) 8-10 rue du Bois Sauvage	Réfection des locaux	31 220 €
CARRIERES SOUS POISSY (78300) Route d'Andrésy	Etanchéité toiture	20 797 €
EVRY RIS ORANGIS (91130) 1 rue Jules Guesdes	Etanchéité toiture	19 557 €
SOPHIA ANTIPOLIS (06560) Route des Dolines	Rénovation des locaux (rez-de-chaussée)	18 786 €
BUHELAY (78200) - ZAC des deux chemins	Etanchéité toiture	16 765 €
FLEURY MEROGIS (91170) - La Greffière	Etanchéité toiture	11.448 €
ASNIERES (92600) - 17 rue du Contrat Social	Conformité électrique	10.260 €
SAINT OUEN L'AUMONE (95310) 14 rue Paul Painlevé	Ravalement bardage	9.405 €
PARIS (75003) - 69 boulevard Beaumarchais	Conformité électrique et rideau métallique	8.332 €
ASNIERES (92600) - 30 rue de Normandie	Installation système de ventilation	5.200 €
MARSEILLE (13170) Parc d'activités de l'AGAVON	Remplacement d'un climatiseur	5.100 €
CLAMART (92130) - 84 avenue Jean Jaurès	Rénovation des locaux	1.950 €
GRIGNY (91350) - 11 rue des Halles	Réfection rideau métallique	1.551 €

Rapport de la Société de Gestion

2°) Refacturation auprès des locataires :

Le coût des travaux d'entretien récupérables auprès des locataires, réalisés au cours de l'exercice, s'est élevé à 118.039 € HT, se décomposant ainsi :

- à hauteur de 60.904 € pour les immeubles indépendants dont le détail est énuméré dans le tableau ci-dessous :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
FRESNES (94260) 56/57 avenue de la Liberté	Conformité de la chaufferie	33 079 €
ST GERMAIN EN LAYE (78100) 21 rue d'Hennemont	Rénovation des parties communes	10 037 €
NANTES (44000) ZAC de l'Eraudière	Réfection climatisation	7 590 €
BLAGNAC (31700) ZAC du Grand Noble	Remplacement d'un compresseur et réfection lanterneaux	7 296 €
ST GERMAIN EN LAYE (78100) 20 ter rue Schnapper	Réfection de la porte d'entrée	2 559 €
RENNES SAINT GREGOIRE Parc d'activité de la Bretèche	Intervention toiture	343 €

- à hauteur de 57.135 € pour les travaux réalisés dans le cadre des immeubles en copropriété. Ce sont des travaux votés en Assemblée Générale : ravalement, étanchéité toiture, réfection des parties communes, remplacement éclairage extérieur et mise en conformité des ascenseurs.

3°) Dépenses non récupérables

Quelques travaux d'entretien ou de réparation (voirie, lanterneaux, fenêtres...) n'ont pu faire l'objet d'une refacturation auprès des locataires et ont été comptabilisés directement en charges pour un montant de 16 757 €.

Compte tenu :

- de la dotation de l'exercice à la provision pour grosses réparations, calculée sur la base d'un taux de 2,75 % des loyers quittancés, pour un montant de 305.436 €,

- et des prélèvements opérés sur la provision pour grosses réparations, intégrant notamment la dotation annuelle à l'amortissement des travaux décrits ci-dessus, pour un montant de 176.856 €,

le solde net de la provision pour grosses réparations s'élève à 1.482.875 € au 31.12.2007 contre 1.354.295 € l'année précédente, soit une progression de près de 10 % malgré les travaux réalisés. Ce montant est donc tout à fait suffisant pour faire face au plan d'entretien quinquennal du patrimoine.

Le taux de 2,75 % prélevé sur les loyers quittancés pour alimenter la provision pour grosses réparations peut, dans ces conditions, être maintenu en 2008.

PERFORMANCES

Revenus distribués et rendement

Les objectifs de distribution, fixés à 13,60 € par part à l'ouverture de l'exercice, ont pu être dépassés, grâce à l'amélioration du taux d'occupation, à des taux de rendement des nouveaux actifs supérieurs aux prévisions et à des produits exceptionnels trois fois plus élevés que l'an dernier.

Ces facteurs bénéfiques ont été répercutés tout au long de l'exercice :

- par l'augmentation des acomptes distribués dès le 2^{ème} trimestre (3,39 € au lieu de 3,33 € au 1^{er} trimestre) puis au 4^{ème} trimestre (3,60 €) ;
- par la distribution d'un complément de 1,11 € au 4^{ème} trimestre se décomposant comme suit :
 - 0,53 € au titre de l'indemnité exceptionnelle de Clamart, reversée intégralement,
 - 0,58 € au titre des bons résultats.

Le coupon annuel a pu atteindre 14,82 €/part portant jouissance 12 mois (avant prélèvement libératoire) enregistrant une augmentation de 8,97 % par rapport au coupon 2006 de 13,60 €.

Ce coupon annuel se décompose comme suit :

- 14,01 € au titre des recettes locatives,
- 0,81 € au titre des produits financiers.

Ce niveau de distribution est obtenu sans aucun prélèvement sur le report à nouveau. Ce dernier va au contraire, après affectation du résultat, augmenter de 28 % pour représenter une avance de près de 3 mois de distribution.

Le rendement, calculé sur le prix d'exécution, frais inclus, au 01.01.07 (225,29 €) ressort à 6,58%. Calculé sur le prix moyen d'exécution 2007 (237,10 € frais inclus), il est de 6,25 %.

Les prévisions de distribution pour l'exercice 2008 permettent d'annoncer un coupon annuel minimum de 14,40 € réparti sur 4 acomptes trimestriels de 3,60 €. Compte tenu du niveau satisfaisant de réserves accumulées, une partie du report à nouveau pourrait être utilisée sans présenter de risque pour autant.

Evolution du prix de la part

	2003		2004		2005		2006		2007		Variation
	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	2007/2008 (31 décembre)
Marché secondaire											
Prix d'exécution (hors frais)	158,00 €	155,97 €	162,00 €	161,50 €	181,00 €	173,56 €	203,00 €	185,67 €	218,00 €	212,26 €	7,39 %
Prix d'exécution (frais inclus)	175,03 €	172,78 €	179,46 €	178,90 €	200,51 €	192,27 €	225,29 €	206,06 €	241,94 €	235,57 €	
Marché primaire											
Prix d'émission			180,00 €		180,00 €		206,00 €		240,00 €		
Coupon annuel versé	12,85 €		12,90 €		13,10 €		13,60 €		14,82 €		8,97 %
Rentabilité nette de la part (en %) *	7,34 %	7,44 %	7,17 %	7,21 %	7,28 %	6,81 %	6,60 %	6,60 %	6,18 %	6,29 %	
Report à nouveau cumulé par part	2,60 €		2,60 €		2,39 €		3,01 €		3,51 €		

* Coupon annuel versé rapporté au prix d'émission.

Rapport de la Société de Gestion

Evolution par part des résultats financiers

	2003		2004		2005		2006		2007	
	€ 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
REVENUS (1)										
Recettes locatives brutes	16,28	93,95	16,34	96,83	15,81	94,59	16,50	93,59	17,31	90,38
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,17	0,97	0,18	1,09	0,47	2,80	0,64	3,61	0,82	4,28
Produits divers (net de Charges)	0,88	5,08	0,35	2,08	0,44	2,61	0,49	2,80	1,02	5,34
TOTAL REVENUS	17,33	100,00	16,88	100,00	16,71	100,00	17,63	100,00	19,15	100,00
CHARGES (1)										
Commission de gestion	1,54	8,88	1,53	9,09	1,54	9,21	1,66	9,39	1,73	9,06
Autres frais de gestion	2,97	17,12	0,07	0,40	0,01	0,09	0,17	0,98	- 0,07	- 0,34
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,19	6,87	1,32	7,85	1,03	6,14	1,01	5,72	0,92	4,79
Autres charges d'exploitation	0,18	1,04	0,18	1,05	0,08	0,47	0,14	0,79	0,12	0,64
Sous-total charges externes	5,88	33,91	3,10	18,39	2,66	15,90	2,98	16,88	2,71	14,15
Amortissements nets :										
- patrimoine	0,15	0,85	0,23	1,38	0,25	1,52	0,25	1,42	0,28	1,44
- autres	0,30	1,75	0,12	0,72	0,12	0,72	0,12	0,6	0,11	0,57
Provisions nettes (2) :										
- pour travaux	0,30	1,74	0,22	1,28	0,18	1,08	0,20	1,15	0,29	1,52
- autres	- 2,42	- 13,96	0,23	1,39	0,29	1,72	- 0,59	- 3,32	- 0,03	- 0,13
Sous-total charges internes	- 1,67	- 9,63	0,81	4,77	0,84	5,05	- 0,01	- 0,07	0,65	3,39
TOTAL CHARGES	4,21	24,28	3,91	23,16	3,50	20,95	2,96	16,81	3,36	17,54
RÉSULTAT COURANT										
Variation report à nouveau	0,38	2,21	0,21	1,23	0,00	0,00	0,06	0,35	0,74	3,89
Variation autres réserves (éventuellement)										
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	12,85	74,15	12,90	76,44	13,10	78,38	13,60	77,14	14,82	77,40
Revenus distribués après prélèvement	12,81	73,92	12,85	76,15	12,98	77,66	13,43	76,19	14,60	76,26

(1) Sous-déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

Les chiffres mentionnés dans ce tableau ont été obtenus en divisant les montants globaux par le nombre moyen de parts de l'année concernée.

Fiscalité

Comme chaque année, chaque associé a reçu le montant à déclarer au titre des revenus de l'année 2007, étant observé que la date limite de déclaration est maintenue, comme l'an dernier, au 31 mai 2008 pour les contribuables personnes physiques.

Il est rappelé que les SCPI bénéficient de la transparence fiscale. De ce fait, les associés ont à déclarer leur quote-part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils ont eux-mêmes reçus de la SCPI.

Ramenés à une part, les montants à déclarer se décomposent comme suit en 2007 :

- revenus fonciers bruts :	18,86 €
- frais et charges à déduire :	6,70 €
- intérêts d'emprunt de la SCPI :	0,01 €
- revenus fonciers nets :	12,15 €

Il est rappelé que les associés personnes physiques peuvent bénéficier du régime du microfoncier sous certaines conditions.

Depuis le 1^{er} janvier 2007, une retenue à la source des prélèvements sociaux de 11 % est opérée sur les produits de placement à revenu fixe lorsque l'établissement payeur de ces produits est établi en France. Ce prélèvement a donc été répercuté à tous les associés sur la quote-part des revenus distribués représentée par les produits financiers.

Rapport de la Société de Gestion

RESULTATS

Comptes de l'exercice

Les produits se décomposent comme suit :

- les loyers : 11.106.759 €
- les produits annexes : 568.600 € dont le détail vous a été donné dans le paragraphe sur la situation locative
- les reprises de provisions : 165.483 € représentant des excédents de provisions après recouvrement de créances pour 121.663 € et 43.820 € de reprises sur créances irrécouvrables.
- les produits financiers : 525.572 € provenant du placement de la trésorerie en certificats de dépôts.
- les produits exceptionnels : 3.695.863 € correspondant à des excédents de charges et indemnités de travaux pour 88.216 €, aux ventes d'actifs pour 3.607.647 €.

Le poste Autres Charges Immobilières correspondant aux charges supportées par la Société au titre des locaux vacants ou aux charges non récupérables auprès des locataires, s'élève à 589.139 €.

Les autres charges significatives sont :

- les honoraires de la Société de Gestion se décomposant comme suit :
 - 1.098.084 € au titre des honoraires de gestion prélevés sur les produits locatifs et financiers,
 - 15.000 € au titre des honoraires complémentaires de gestion sur cessions d'actifs,
 - 1.462.716 € au titre de la commission de souscription de l'augmentation de capital ouverte jusqu'au 14.02.08 couvrant les frais de collecte des capitaux et de recherche des investissements.

ORGANISATION ET CONTROLE

Dans le souci de se conformer à l'esprit de la Loi sur la Sécurité Financière concernant notamment les procédures d'organisation et de contrôle mises en place par votre Société, nous vous précisons que votre Conseil de Surveillance se réunit plusieurs fois par an (quatre fois en 2007) et, en tout état de cause, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Les convocations sont faites, généralement, à l'initiative de la Société de Gestion et sont accompagnées de l'ordre du jour. Un dossier comprenant tous les documents nécessaires à l'information des membres du Conseil est remis en séance

- les autres honoraires : 95.794 € (commissaires aux comptes, expertises, relocations,...)
- les provisions pour créances douteuses : 207.652 €
- la dotation aux provisions pour grosses réparations : 305.436 €
- les charges exceptionnelles : 3.654.127 € correspondant à des redevances de charges présentant un solde débiteur (2.660 €), aux cessions d'actifs (3.607.647 €) et une perte sur créances irrécouvrables pour 43 820 € provisionnés à 100%.
- les charges financières : 11.737 € (intérêts d'emprunts)

Compte tenu de tous ces éléments, le compte de résultat se solde par un bénéfice de 10.033.289 € contre 8.305.780 € en 2006, soit une progression de 20,80 %.

Après prise en compte du report à nouveau de 1.827.755 €, le bénéfice distribuable au titre de l'exercice 2007 s'élève à 11.861.044 €.

Après distribution de la somme globale de 9.517.834 €, il vous est proposé d'affecter le solde du bénéfice non distribué soit 515.455 € au report à nouveau.

L'exercice 2008 s'ouvre sur un report à nouveau de 2.343.209 €. Cette dotation assure à votre Société une certaine sécurité en cas d'aléas conjoncturels ou survenant dans la gestion du patrimoine.

et est conservé dans les archives de la Société. Toutes les délibérations sont consignées dans un procès-verbal, soumis à l'approbation du prochain Conseil. Une fois approuvés, les procès-verbaux sont signés par le Président et le Secrétaire et sont reportés sur un registre paraphé, conservé par la Société de Gestion.

Bien que sa présence ne soit prévue qu'à l'occasion de l'approbation des comptes, l'un des deux Commissaires aux Comptes assiste à toutes les réunions du Conseil, de sorte que les membres peuvent l'interroger sur toutes les questions se rapportant à la tenue des comptes.



Rapport de la Société de Gestion

Votre Conseil de Surveillance est composé de 12 membres maximum, renouvelable par tiers chaque année. La représentativité des porteurs de parts est assurée par l'indépendance de ses membres qui n'ont aucun lien avec le groupe d'appartenance de la Société de Gestion.

Il exerce son rôle de vérification et de contrôle à l'appui des documents, tableaux de bord, annexes et renseignements se rapportant à l'activité de la Société, fournis par la Société de Gestion à son initiative ou à la demande du Conseil. Les membres du Conseil peuvent, en cours de séance, poser toutes les questions se rapportant à l'ordre du jour ou sur tout acte de gestion ou d'administration.

Un règlement intérieur, fixant les règles de bonne conduite ainsi que les modalités de fonctionnement, a été adopté par

votre Conseil de Surveillance. Chaque membre du Conseil s'est engagé, par écrit, à respecter le règlement intérieur, de même que tout associé présentant sa candidature au poste de membre du Conseil.

Votre Conseil de Surveillance est avisé et consulté préalablement à toute décision importante concernant votre Société. Son avis est notamment sollicité sur les cessions d'actifs et projets d'acquisitions ainsi que sur les modalités de financement à crédit d'un investissement. Une Commission Arbitrages et Investissements, composée de cinq membres désignés par le Conseil, a été constituée à cet effet ; elle se réunit aussi souvent que nécessaire et, le cas échéant, dans l'urgence. La Société de Gestion, qui recueille par ailleurs, en interne, l'opinion d'un comité consultatif composé de professionnels de l'immobilier, reste cependant seule décisionnaire.

OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier)

L'homologation du règlement général de l'Autorité des marchés financiers du 18 avril 2007 a fixé le point de départ du délai de 5 ans pour convoquer l'Assemblée Générale Extraordinaire qui décidera de la transformation ou non de votre Société en OPCI.

Vous serez donc amenés à vous prononcer sur le statut de votre Société au plus tard le 17 avril 2012, sachant que votre Conseil de Surveillance sera associé aux réflexions qui s'imposeront avant toute proposition de résolutions et qu'il n'entre pas dans les intentions de votre Société de Gestion de précipiter la prise de décision.

Il est rappelé que l'article 66 de la Loi du 30 décembre 2006 ratifiant l'ordonnance du 13 octobre 2005 relative aux OPCI a supprimé l'interdiction, au-delà du 31 décembre 2009, de créer de nouvelles SCPI et de procéder à de nouvelles augmentations de capital dans les SCPI existantes.

De ce fait, les SCPI qui ne se transformeront pas en OPCI pourront continuer à se développer.

Le Président de la Société de Gestion
Michèle SEPHONS

Comptes annuels

Chiffres clés

Compte de résultat 2007

- Produits de l'activité immobilière
 - dont loyers
- Excédent brut d'exploitation
- Résultat

Euros	
	11 675 359
	11 106 759
	9 894 883
	10 033 289

Bilan au 31/12/2007

- Capital social
- Total des capitaux propres
- Immobilisations locatives

Euros	
	104 344 050
	120 767 024
	108 065 094

Autres informations

- Bénéfice
- Dividende

Euros	
Global	Part (1)
10 033 289	16,12
9 517 834	14,82

Patrimoine

- Valeur vénale / expertise
- Valeur comptable
- Valeur de réalisation
- Valeur de reconstitution

Euros	
Global	Part (2)
143 430 618	206,19
120 767 024	173,61
157 615 424	226,58
183 158 934	263,30

(1) Nombre de parts moyen en jouissance dans l'année
(2) Nombre de parts au 31 décembre de l'année

Etat du patrimoine au 31 décembre 2007 (en euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
• Terrains et constructions locatives	104 152 677,57	141 692 000,00	90 282 088,23	103 186 050,00
• Constructions sur sol d'autrui et Concessions	1 724 395,51	1 591 000,00	779 912,57	680 000,00
• Immobilisations en cours	147 618,45	147 618,45	168 355,48	168 355,48
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 482 874,75		- 1 354 294,61	
TOTAL I	104 541 816,78	143 430 618,45	89 876 061,67	104 034 405,48
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
• Immobilisations corporelles d'exploitation	2 040 402,05		1 942 947,22	
• Immobilisations financières	432 667,22	432 667,22	451 149,65	451 149,65
Créances				
• Locataires et comptes rattachés	1 679 419,20	1 679 419,20	1 493 083,48	1 493 083,48
• Autres créances	3 996 740,58	3 996 740,58	3 001 530,57	3 001 530,57
• Provisions pour dépréciation des créances	- 857 385,00	- 857 385,00	- 815 216,00	- 815 216,00
Valeurs de placement et disponibilités				
• Valeurs mobilières de placement	16 203 120,00	16 203 120,00	17 950 000,00	17 950 000,00
• Autres disponibilités	1 058 078,54	1 058 078,54	669 948,42	669 948,42
Provisions générales pour risques et charges	- 120 000,00	- 120 000,00	- 120 000,00	- 120 000,00
Dettes				
• Dettes financières	- 2 800 439,38	- 2 800 439,38	- 2 579 765,00	- 2 579 765,00
• Dettes d'exploitation	- 810 032,75	- 810 032,75	- 315 991,01	- 315 991,01
• Dettes diverses	- 4 687 232,10	- 4 687 232,10	- 4 109 147,99	- 4 109 147,99
TOTAL II	16 135 338,36	14 094 936,31	17 568 539,34	15 625 592,12
Comptes de régularisation actif et passif				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	89 868,82	89 868,82	126 577,83	126 577,83
TOTAL III	89 868,82	89 868,82	126 577,83	126 577,83
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	120 767 023,96		107 571 178,84	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		157 615 423,58		119 786 575,43

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres
du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007
(en euros)

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affection résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
CAPITAL				
• Capital souscrit	95 100 000,00		4 899 750,00	99 999 750,00
• Capital en cours de souscription			4 344 300,00	4 344 300,00
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	15 303 869,81		2 776 525,00	18 080 394,81
• Primes d'émission en cours de souscription			2 606 580,00	2 606 580,00
• Prélèvement sur primes d'émission	- 5 790 646,43		- 2 812 121,81	- 8 602 768,24
ECART D'ÉVALUATION				
• Ecart de réévaluation				
• Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	- 1 879 285,70		47 815,20	- 1 831 470,50
RÉSERVES INDISPONIBLES	714 630,00			714 630,00
REPORT À NOUVEAU	1 349 780,68		477 974,05	1 827 754,73
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice 31/12/2007	8 305 779,83	- 8 305 779,83	10 033 288,99	10 033 288,99
• Acomptes sur distribution	- 5 532 949,35		- 872 486,48	- 6 405 435,83
TOTAL GÉNÉRAL	107 571 178,84	- 8 305 779,83	21 501 624,95	120 767 023,96

Compte de résultat au 31 décembre 2007

(en euros)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Totaux partiels		Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		589 138,76		580 377,25
Autres charges immobilières	589 138,76		580 377,25	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		3 803 481,29		3 427 745,67
Diverses charges d'exploitation	3 028 815,37		2 717 621,93	
Dotation aux amortissements d'exploitation	246 416,67		213 178,32	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	207 652,00		214 326,00	
• Provisions pour grosses réparations	305 435,84		261 097,04	
• Provisions pour risques			8 921,97	
Autres charges	15 161,41		12 600,41	
CHARGES FINANCIÈRES		11 737,33		17 389,26
Charges financières diverses	11 737,33		17 389,26	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		3 654 126,67		863 005,88
Charges exceptionnelles	3 654 126,67		863 005,88	
TOTAL DES CHARGES		8 058 484,05		4 888 518,06
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		10 033 288,99		8 305 779,83
TOTAL GÉNÉRAL		18 091 773,04		13 194 297,89

PRODUITS (HORS TAXES)	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Totaux partiels		Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		11 675 358,92		9 661 998,76
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	11 106 758,92		9 494 437,33	
• Autres produits locatifs	568 600,00		167 561,43	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		2 194 978,40		2 270 744,21
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	165 483,00		428 720,00	
• Provisions pour grosses réparations	176 855,70		144 496,55	
Transfert de charges d'exploitation	1 852 635,46		1 697 524,07	
Autres produits	4,24		3,59	
PRODUITS FINANCIERS		525 572,31		366 055,21
Produits financiers	525 572,31		366 055,21	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		3 695 863,41		895 499,71
Produits exceptionnels	3 695 863,41		763 750,18	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels			131 749,53	
TOTAL DES PRODUITS		18 091 773,04		13 194 297,89
TOTAL GÉNÉRAL		18 091 773,04		13 194 297,89

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2007

(en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2007		2006	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
COMMERCES				
1001 ALFORTVILLE CC ALLENDE	255 000,00	380 000,00	255 000,00	300 000,00
1002 JONQUIERE 45	90 000,00	150 000,00	90 000,00	119 000,00
1003 LOGNES MAND SUD	167 000,00	170 000,00	167 000,00	139 000,00
1005 RASPAIL 16	80 000,00	170 000,00	80 000,00	119 000,00
1007 C.C. HENRY IV	191 000,00	205 000,00	191 000,00	194 000,00
1008 CRETEIL COTE OR	61 000,00	110 000,00	61 000,00	78 000,00
1009 ABBE PORCARO	-	-	135 000,00	166 000,00
1010 C.C. DES BOUGIMONTS	231 000,00	400 000,00	231 000,00	270 000,00
1011 REPUBLIQUE 190	128 000,00	320 000,00	128 000,00	173 000,00
1012 ST SEBASTIEN	42 000,00	124 000,00	42 000,00	46 000,00
1013 BRETIGNY	746 000,00	1 020 000,00	746 000,00	872 000,00
1017 LOUIS BRAILLE	48 000,00	96 000,00	48 000,00	69 000,00
1018 CLICHY 63	280 000,00	470 000,00	280 000,00	414 000,00
1019 LONGJUMEAU GRANDE RUE	637 000,00	960 000,00	637 000,00	794 900,00
1020 RAMEY 61	141 000,00	260 000,00	141 000,00	185 000,00
1022 BEAUMARCHAIS	144 000,00	240 000,00	144 000,00	215 000,00
1024 SANNOIS ERMONT *	170 000,00	-	170 000,00	-
1025 COLLIGNON 1	165 000,00	340 000,00	165 000,00	230 000,00
1026 BREUVERY 2	156 000,00	380 000,00	156 000,00	258 000,00
1027 JEAN JAURES 26	100 000,00	260 000,00	100 000,00	200 000,00
1028 POTEAU 53	117 000,00	221 000,00	117 000,00	160 000,00
1029 POUSSIN 26 *	134 000,00	-	134 000,00	-
1031 COURCOURONNES 1 COP D'ABORD	73 000,00	110 000,00	73 000,00	91 000,00
1033 CRETEIL (BOLETS) (BOULEAUX) *	60 000,00	-	60 000,00	-
1034 MANOIR SAINT LO	128 000,00	220 000,00	128 000,00	162 000,00
1035 MAUBLANC 16	109 000,00	220 000,00	109 000,00	158 000,00
1037 GUY MOQUET 8	154 000,00	310 000,00	154 000,00	223 000,00
1039 REUILLY 12	104 000,00	195 000,00	104 000,00	149 000,00
1040 CONDORCET 48	78 000,00	160 000,00	78 000,00	103 000,00
1041 LEVALLOIS WILSON	348 000,00	580 000,00	348 000,00	507 000,00
1042 FELIX FAURE 30	159 000,00	225 000,00	159 000,00	206 000,00
1043 CLICHY HUGO	168 000,00	270 000,00	168 000,00	203 000,00
1044 STEPHEN PICHON	172 000,00	290 000,00	172 000,00	221 000,00
1045 LE PECQ CHARLES DE GAULLE 8	190 000,00	270 000,00	190 000,00	216 000,00
1046 ELANCOURT	256 000,00	256 000,00	256 000,00	256 000,00
1047 CROIX NIVERT	78 000,00	140 000,00	78 000,00	80 000,00
1048 VINCENNES	176 000,00	300 000,00	176 000,00	245 000,00
1051 JONQUIERE 44	102 000,00	190 000,00	102 000,00	134 000,00
1052 LOGNES-MAND NORD	64 000,00	120 000,00	64 000,00	91 000,00
1054 GAMBETTA 30	101 000,00	151 000,00	101 000,00	121 000,00
1055 JAVEL 90	84 000,00	120 000,00	84 000,00	96 000,00
1057 CHAMBOURCY MANTES 66	505 000,00	920 000,00	505 000,00	662 000,00
1058 BELLEVILLE 200	210 000,00	430 000,00	210 000,00	289 000,00
1059 ST ANDRE DES ARTS 59/61	440 000,00	440 000,00	440 000,00	335 000,00
1062 POISSONNIERE 98	133 000,00	250 000,00	133 000,00	170 000,00
1064 PARIS SIMPLON 53	81 000,00	140 000,00	81 000,00	106 000,00
1065 VOSGES 17	358 000,00	620 000,00	358 000,00	511 000,00
1066 DUVIVIER 16	107 000,00	170 000,00	107 000,00	136 000,00
1067 SAINT HONORE 89	169 000,00	305 000,00	169 000,00	217 000,00
1068 PARIS LEGENDRE 129	96 000,00	172 000,00	96 000,00	132 000,00
1069 PARIS RUE POISSONNIERE 34	185 000,00	290 000,00	185 000,00	277 000,00
1070 ST CYR / PIERRE SEMART	29 000,00	50 000,00	29 000,00	35 000,00
1072 BOURBON LE CHATEAU	147 000,00	304 000,00	147 000,00	227 000,00
1074 MAUBEUGE 69	132 000,00	250 000,00	132 000,00	182 000,00
1075 ORNANO 74	101 000,00	150 000,00	101 000,00	119 000,00

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptibles de l'être en 2008 dont la valeur estimée ne sera publiée qu'après la vente

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2007 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2007		2006	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
1076 MESLAY 60	72 000,00	160 000,00	72 000,00	115 000,00
1077 BEURET	84 000,00	140 000,00	84 000,00	115 000,00
1089 QUARTIER DE L'HORLOGE	188 000,00	410 000,00	286 000,00	383 000,00
1200 VILLENEUVE ST GEORGES	670 000,00	1 110 000,00	670 000,00	1 020 000,00
2001 ALFORTVILLE	55 643,89	120 000,00	55 643,89	98 000,00
2059 SAINT-ANDRÉ DES ARTS	186 046,04	630 000,00	186 046,04	488 000,00
2080 CLAMART J.JAURES 84	340 503,72	420 000,00	340 503,72	405 000,00
2081 SAINT-GERMAIN SAINT PIERRE 4	176 078,61	290 000,00	176 078,61	194 000,00
2082 KREMLIN BICÊTRE	71 717,81	100 000,00	71 717,81	95 000,00
2086 COURCOURONNES 2 *	39 777,73	-	39 777,73	-
2087 PARIS CORDERIE 14	193 491,49	310 000,00	193 491,49	248 000,00
2088 PARIS RÉPUBLIQUE 122	131 416,69	367 000,00	131 416,69	274 000,00
2089 PARIS QUARTIER HORLOGE	152 449,02	197 000,00	152 449,02	133 000,00
2090 LONGJUMEAU CHARMILLES *	391 695,11	-	391 695,11	-
2091 PARIS FG ST DENIS 209	60 203,34	160 000,00	60 203,34	114 000,00
2092 PARIS CHERCHE MIDI 41	203 530,57	360 000,00	203 530,57	304 000,00
2093 PARIS VICTOR MASSE	90 072,98	140 000,00	90 072,98	118 000,00
2095 CHELLES MONTS CHALATS	112 050,03	110 000,00	112 050,03	87 000,00
2097 BUCHELAY	285 232,11	460 000,00	285 232,11	355 000,00
2098 ERAGNY BELLEVUE	1 920 857,62	4 040 000,00	1 920 857,62	3 249 000,00
2099 PERSAN	1 067 143,12	1 610 000,00	1 067 143,12	1 287 000,00
2100 GRIGNY	2 213 498,75	3 280 000,00	2 213 498,75	2 740 000,00
2101 POISSY SÉBASTIEN	56 177,46	120 000,00	56 177,46	77 000,00
2103 SARAN	714 985,89	910 000,00	714 985,89	725 000,00
2104 PARIS HEROLD 4	165 400,39	130 000,00	165 400,39	119 000,00
2105 PARIS DAUMESNIL 60	645 401,78	1 664 000,00	645 401,78	1 237 000,00
2106 PARIS LEDRU ROLLIN 100	78 608,92	195 000,00	78 608,92	128 000,00
2107 LE FAYET	904 129,39	2 050 000,00	904 129,39	1 527 000,00
2110 CLAYES S/ BOIS 1	788 382,02	1 070 000,00	788 382,02	849 000,00
2112 ISLE D'ABEAU	654 387,20	1 460 000,00	654 387,20	1 152 000,00
2113 SAINT-NOM-LA-BRETÊCHE	331 413,11	450 000,00	331 413,11	322 000,00
2116 LES MUREAUX	807 979,79	1 460 000,00	807 979,79	1 206 000,00
2118 CARRIÈRES S/ POISSY	731 755,28	1 070 000,00	731 755,28	829 000,00
2119 LOGNES SEGRAIS	71 380,44	120 000,00	71 380,44	100 000,00
2121 GOUSSAINVILLE	349 870,49	580 000,00	349 870,49	439 000,00
2122 NEUILLY PLAISANCE 94	240 107,20	182 000,00	240 107,20	154 000,00
2123 MEAUX 1	633 943,69	610 000,00	633 943,69	456 000,00
2124 TREMBLAY BÂT. D-F-H-I *	1 086 286,65	-	1 166 965,77	-
2125 CORBEIL *	55 129,32	-	91 882,20	-
2126 FLEURY MEROGIS 1	442 102,15	610 000,00	442 102,15	516 000,00
2127 SAVIGNY TEMPLE	1 010 736,98	1 160 000,00	1 010 736,98	1 035 000,00
2128 VERSAILLES	121 959,21	190 000,00	121 959,21	127 000,00
2133 LE PLESSIS TRÉVISE	716 417,40	650 000,00	716 417,40	499 000,00
2134 VIROFLAY	380 300,17	680 000,00	380 300,17	536 000,00
2135 CHAMBOURCY 57	490 428,49	500 000,00	490 428,49	385 000,00
2136 ISSY LES MOULINEAU	251 090,99	280 000,00	251 090,99	275 000,00
2137 GARCHES 14 *	106 714,31	-	106 714,31	-
2138 CONFLANS 117	120 699,52	140 000,00	120 699,52	55 000,00
2139 FLEURY MEROGIS 2	876 581,85	1 410 000,00	876 581,85	1 053 000,00
2140 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	556 576,75	1 000 000,00	556 576,75	744 000,00
2141 GIF-SUR-YVETTE	-	-	205 806,17	250 000,00
2142 FLEURY MEROGIS 3	548 816,46	420 000,00	548 816,46	337 000,00
2143 LYON RUE THIERS	101 858,83	140 000,00	101 858,83	114 000,00
2144 AUBERVILLIERS	406 276,63	330 000,00	406 276,63	258 000,00
2145 BOIS COLOMBES	472 591,95	460 000,00	472 591,95	367 000,00

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptibles de l'être en 2008 dont la valeur estimée ne sera publiée qu'après la vente

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2007 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2007		2006	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
2146 SAINT-GERMAIN RUE GREBAN *	112 050,03	-	112 050,03	-
2147 COLOMBES	109 270,61	150 000,00	109 270,61	102 000,00
2148 TORCY	758 546,08	710 000,00	758 546,08	612 000,00
2149 PUTEAUX	350 632,74	640 000,00	350 632,74	353 000,00
2150 AVRON 104	519 851,15	510 000,00	519 851,15	371 000,00
2151 NOGENT-SUR-MARNE	358 973,45	586 000,00	358 973,45	415 000,00
2152 SAINT-GERMAIN RUE AU PAIN	180 804,53	450 000,00	180 804,53	365 000,00
2153 CHAMPS-SUR-MARNE	388 100,87	390 000,00	388 100,87	330 000,00
2154 COLOMBES 2	83 343,88	130 000,00	83 343,88	110 000,00
2155 GRIGNY PLAINE	945 183,91	1 540 000,00	945 183,91	1 220 000,00
2156 TREMBLAY BÂT. C *	633 120,29	-	826 071,24	-
2157 BAGNEUX	341 638,25	290 000,00	341 638,25	273 000,00
2159 ASNIÈRES	167 693,92	180 000,00	167 693,92	172 000,00
2162 TREMBLAY BÂT. A	481 667,31	450 000,00	481 667,31	366 000,00
2163 COLOMBES REINE HENRIETTE	73 632,88	100 000,00	73 632,88	82 000,00
2164 TREMBLAY BÂT. E *	126 860,33	-	126 860,33	-
2165 MANTES PORTE DES COMPTES	117 385,74	290 000,00	117 385,74	248 000,00
2183 NOISIEL 14 ROCHES	129 581,66	250 000,00	129 581,66	181 000,00
2200 ST OUEN L'AUMONE	158 546,98	220 000,00	158 546,98	186 000,00
2201 PARIS BATIGNOLLES	372 737,85	797 000,00	372 737,85	640 000,00
2202 PARIS COURCELLES	650 195,06	1 240 000,00	650 195,06	990 000,00
3006 RUEIL	540 000,00	950 000,00	540 000,00	750 000,00
7013 HERBLAY	1 520 000,00	2 860 000,00	1 520 000,00	2 032 000,00
7014 EVREUX	2 260 000,00	4 160 000,00	2 260 000,00	3 140 000,00
7022 FRANCONVILLE	278 000,00	310 000,00	278 000,00	251 000,00
7024 LYON	220 000,00	360 000,00	220 000,00	290 000,00
7025 MARSEILLE RUE DE ROME	220 000,00	470 000,00	220 000,00	280 000,00
7027 PARIS BOLIVAR	680 000,00	1 220 000,00	680 000,00	918 000,00
8001 PARIS CAULAINCOURT	76 000,00	160 000,00	76 000,00	115 000,00
8003 CHATOU	635 000,00	860 000,00	635 000,00	699 000,00
8009 BRON LE CAROLLUS	293 750,00	340 000,00	293 750,00	340 000,00
8010 BRON LES TERRASSES ROOSEVELT	403 500,00	490 000,00	403 500,00	490 000,00
8015 PONTAULT COMBAULT	5 300 000,00	5 470 000,00	-	-
8018 CALAIS	970 000,00	980 000,00	-	-
8020 COURBEVOIE	869 000,00	818 000,00	-	-
8021 CESSON SEVIGNE ROUTE FOUGERE	1 735 000,00	1 633 000,00	-	-
BUREAUX				
1023 MARLY LEMONNIER *	346 000,00	-	346 000,00	415 000,00
1032 HENNEMONT	492 000,00	1 220 000,00	492 000,00	637 000,00
1053 LA CELLE ST CLOUD	152 000,00	280 000,00	152 000,00	181 000,00
1061 PARIS CRIMEE 64	116 000,00	257 000,00	116 000,00	165 000,00
1063 SEBASTOPOL 11	593 000,00	770 000,00	593 000,00	770 000,00
1073 ST GERMAIN 35 GF *	186 000,00	-	186 000,00	-
1078 BOULOGNE JEAN JAURES 71	599 000,00	1 150 000,00	599 000,00	900 000,00
2083 NOISEL / C. ROCHES	-	-	1 054 221,54	250 000,00
2084 MALAKOFF ETIENNE DOLET 60 *	584 441,36	-	584 441,36	-
2085 ST GERMAIN SCHNAPPER 18 / 22	700 089,37	750 000,00	700 089,37	603 000,00
2096 JEAN JAURES 44	77 999,08	100 000,00	77 999,08	86 000,00
2108 MONTESSON	1 020 036,37	1 100 000,00	1 020 036,37	743 000,00
2109 GAMBETTA DEVAUX POISSY	2 026 593,02	3 300 000,00	2 026 593,02	2 485 000,00
2114 GAVARRY POISSY *	1 176 551,51	-	1 176 551,51	-
3001 NANTES	1 370 000,00	1 650 000,00	1 370 000,00	1 240 000,00
3002 PARIS LA BOETIE	440 000,00	660 000,00	440 000,00	620 000,00
3005 PUTEAUX	-	-	1 200 000,00	1 630 000,00

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptibles de l'être en 2008 dont la valeur estimée ne sera publiée qu'après la vente

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2007 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2007		2006	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
BUREAUX				
3008 BORDEAUX	400 000,00	500 000,00	400 000,00	400 000,00
3009 STRASBOURG	286 000,00	380 000,00	286 000,00	323 000,00
7001 ORLEANS	900 000,00	1 400 000,00	900 000,00	1 000 000,00
7003 SOPHIA ANTIPOLIS	780 000,00	1 010 000,00	780 000,00	930 000,00
7006 EVRY RIS ORANGIS	1 700 000,00	1 760 000,00	1 700 000,00	1 600 000,00
7007 ROISSY BÂT. C *	840 000,00	-	840 000,00	-
7010 ROISSY BÂT. E *	840 000,00	-	840 000,00	-
7011 VITROLLES	490 000,00	740 000,00	490 000,00	580 000,00
7015 MEYLAN	830 000,00	1 170 000,00	830 000,00	940 000,00
7018 GRENOBLE	600 000,00	680 000,00	600 000,00	670 000,00
7019 MEUDON	890 000,00	830 000,00	890 000,00	770 000,00
7021 TOULOUSE BLAGNAC	1 160 000,00	1 830 000,00	1 160 000,00	1 360 000,00
7026 LYON BRON 2	1 130 000,00	1 560 000,00	1 130 000,00	1 350 000,00
8002 RENNES ST GREGOIRE	1 400 000,00	1 670 000,00	1 400 000,00	1 578 000,00
8005 LE PRAESIDIUM AIX EN PROVENCE	1 300 000,00	1 330 000,00	1 300 000,00	1 386 000,00
8008 VILLENEUVE D'ASQ	975 000,00	1 020 000,00	975 000,00	976 000,00
8008 BRIVE LA GAILLARDE	1 550 000,00	1 610 000,00	1 550 000,00	1 452 350,00
8016 LE SOLADO	1 410 000,00	1 570 000,00	-	-
8017 GRANDE ARMEE PARIS	4 280 000,00	4 300 000,00	-	-
ENTREPÔTS				
7004 PLAISIR	580 000,00	610 000,00	580 000,00	475 000,00
7005 CERGY	2 000 000,00	2 800 000,00	2 000 000,00	2 120 000,00
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
1050 POISSY GRANDS CHAMPS 5	322 000,00	520 000,00	322 000,00	337 000,00
3003 EVRY	300 000,00	420 000,00	300 000,00	349 000,00
3004 EMERAINVILLE	250 000,00	320 000,00	250 000,00	280 000,00
7002 FRESNES	480 000,00	710 000,00	480 000,00	590 100,00
7008 ASNIÈRES	1 240 000,00	-	1 240 000,00	-
7009 SAINT-OUEN-L'AUMÔNE	320 000,00	450 000,00	320 000,00	370 000,00
7016 MARSEILLE AGAVON	220 000,00	300 000,00	220 000,00	310 000,00
7017 EVRY BOIS SAUVAGE	260 000,00	340 000,00	260 000,00	300 000,00
7020 LYON BRON	1 200 000,00	1 840 000,00	1 200 000,00	1 500 000,00
7023 VAULX-EN-VELIN	270 000,00	340 000,00	270 000,00	340 000,00
8000 SARTROUVILLE ROUTE DE CORMEILLE	1 005 000,00	1 220 000,00	1 005 000,00	1 210 000,00
8006 ST MICHEL SUR ORGE	1 300 000,00	1 520 000,00	1 300 000,00	1 400 000,00
8011 GRENOBLE POTERNE	3 166 000,00	3 400 000,00	3 166 000,00	3 185 000,00
8012 CROISSY GIVERNY	1 225 000,00	1 580 000,00	1 225 000,00	1 230 000,00
8014 ST OUEN L'AUMONE FIEF	1 310 000,00	1 350 000,00	-	-
8019 CHASSIEU	1 000 000,00	1 000 000,00	-	-
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
COMMERCES				
1038 CLAMART PLAINE CC	-	-	257 808,00	286 593,00
2038 CLAMART PLAINE	-	-	250 985,65	113 407,00
BUREAUX				
8004 LYON - Marc PETIT	267 792,28	220 000,00	271 118,92	280 000,00
8022 LYON CITE INTERNATIONALE	1 456 603,23	1 371 000,00	-	-
TOTAL I	105 877 073,08	143 283 000,00	91 062 000,80	103 866 050,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
COMMERCES				
8007 CACHAN	147 618,45	147 618,45	168 355,48	168 355,48
TOTAL II	147 618,45	147 618,45	168 355,48	168 355,48
TOTAL GENERAL	106 024 691,53	143 430 618,45	91 230 356,28	104 034 405,48

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptibles de l'être en 2008 dont la valeur estimée ne sera publiée qu'après la vente

Annexe aux comptes annuels

Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2007 (en euros)

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
• Commerces	56 063 966,86	81 689 000,00	47 939 155,98	57 831 600,00
• Bureaux	31 640 710,71	39 893 000,00	28 204 932,25	30 228 350,00
• Entrepôts	2 580 000,00	3 410 000,00	2 580 000,00	2 595 000,00
• Locaux mixtes et activités	13 868 000,00	16 700 000,00	11 558 000,00	12 531 100,00
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
• Commerces			508 793,65	400 000,00
• Bureaux	1 724 395,51	1 591 000,00	271 118,92	280 000,00
TOTAL I	105 877 073,08	143 283 000,00	91 062 000,80	103 866 050,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
• Commerces	147 618,45	147 618,45	168 355,48	168 355,48
TOTAL II	147 618,45	147 618,45	168 355,48	168 355,48
TOTAL GÉNÉRAL	106 024 691,53	143 430 618,45	91 230 356,28	104 034 405,48

Informations concernant les règles d'évaluation des immeubles

La valeur vénale des immeubles locatifs ressort de l'évaluation réalisée par AD Valorem Expertises selon les méthodes suivantes :

1. Méthode par comparaison

Cette méthode d'évaluation consiste à apprécier la valeur vénale d'un bien à l'aide de références fournies par les transactions intéressant des biens comparables au niveau du marché immobilier local.

2. Méthode par le revenu

Celle-ci permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu de ce bien un coefficient de capitalisation convenablement choisi.

Dans le cas de locaux inoccupés, il est utilisé des revenus théoriques représentatifs du marché locatif local et actuel.

La valeur vénale est obtenue par la synthèse de ces deux méthodes auxquelles une troisième méthode de calcul sera utilisée « la méthode de la charge foncière » dans le cas d'une surface de terrain excédentaire ou d'une constructibilité résiduelle.

Informations concernant les règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice sont présentés conformément aux dispositions comptables en vigueur.

- **Immobilisations incorporelles** : Les frais d'augmentation de capital sont amortis dans l'année par prélèvement sur la prime d'émission.
- **Immobilisations locatives** : Le patrimoine immobilier figure dans l'état du patrimoine pour sa valeur d'acquisition et sa valeur estimée. Il ne fait pas l'objet d'un amortissement. Une évaluation du patrimoine est effectuée à la fin de chaque exercice par AD Valorem Expertises et une expertise complète est réalisée tous les 5 ans par ce Cabinet.
- **Charges à répartir sur plusieurs exercices** : Les frais d'acquisition et les frais de prospection sont amortis par imputation sur la prime d'émission.
- **Capital** : Le capital de la SCPI est composé de 695.627 parts de €. 150 nominal au 31 décembre 2007.
- **Dettes financières** : Les dépôts et cautionnements reçus représentent les dépôts de garantie versés par les locataires et les emprunts contractés par la société.
- **Gestion** : Pour l'administration de la SCPI, la Société de Gestion reçoit des honoraires calculés sur les recettes de la Société (produits de l'activité immobilière et produits financiers).
- **Provisions pour grosses réparations** : En 2007, elle a représenté 2.75 % des loyers quittancés.
- **Charges et Produits Exceptionnels** : Ils représentent majoritairement la valeur comptable des actifs cédés.

Annexe aux comptes annuels

Tableau des immobilisations au 31/12/2007 (en euros)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentation de l'exercice	Diminution de l'exercice	Valeur brute à la clôture de l'exercice
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
- Frais de constitution	0			0
- Frais d'augmentation de capital	0			0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Terrains et constructions locatives	91 178 442	18 330 808	- 3 624 764	105 884 486
- Immobilisations en cours	168 355		- 20 737	147 618
- Autres immobilisations corporelles	2 545 502	326 649	- 52 338	2 819 812
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Immobilisations financières	81 140		- 18 482	62 657
- Autres immobilisations financières (1)	370 010			370 010
TOTAL	94 343 449	18 657 457	- 3 716 322	109 284 584

(1) Le montant des autres immobilisations financières représente les TSR d'Intermédia Banque

Etat des dépôts et cautionnements au 31/12/07 et ventilation des recettes locatives de l'exercice (en euros)

Dépôts de garantie versés par les locataires	Montant des loyers facturés HT
4 031 060 (*)	11 106 759

(*) Dont 1 352 649 € de Cautions Bancaires

Tableau d'affectation des résultats (en euros)

ORIGINE		
- Report à nouveau antérieur		1 349 781
- Résultat de l'exercice		8 305 780
AFFECTATION		
- Distribution	7 827 806	
- Report à nouveau	1 827 755	
	9 655 561	9 655 561

Tableau des utilisations des provisions 2007 (en euros)

	Reprise de l'exercice	Provisions utilisées	Provisions non utilisées
Provisions pour créances douteuses	165 483	43 820	121 663
Provisions pour grosses réparations	176 856	176 856	0
Provisions pour risques divers	0	0	0
TOTAL	342 339	220 676	121 663

Tableau des ressources et emplois (en euros)

	2003	2004	2005	2006	2007
VALEURS DISPONIBLES AU DÉBUT DE L'EXERCICE	1 881 384	4 236 587	8 687 025	11 834 257	18 619 948
<u>A ajouter</u> : Ressources de l'exercice					
• Augmentation de capital, prime comprise et augmentation de capital en cours	40 817 524	4 698 728	3 857 612	12 101 248	11 862 848
• Bénéfice de l'exercice	6 598 405	6 537 368	7 258 638	8 305 780	10 033 289
• Cessions d'actif	446 051	1 505 313	2 676 554	845 016	3 624 764
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à long terme	1 774 796	- 53 416	- 33 419	2 571	220 674
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à court terme	3 050 166	- 1 236 743	2 934	331 760	1 072 126
• Dotation aux provisions	2 621 413	573 216	651 202	484 345	513 088
• Dotation aux amortissements	93 088	133 555	142 421	166 667	67 827
• Diminution report à nouveau	1 195 752	105 364	164	35 681	477 974
TOTAL RESSOURCES	58 478 579	16 499 972	23 243 131	34 107 326	46 492 539
<u>A déduire</u> : Emplois de l'exercice					
• Investissements de l'exercice					
. corporels	44 212 350	2 197 458	3 343 212	7 918 251	18 584 381
. immobilisations financières	416 439	55	- 844	- 2 150	- 18 482
. charges réparties sur plusieurs exercices	29 515	- 40 039	87 650	- 26 183	- 36 709
• Augmentation (+) ou diminution (-) des valeurs réalisables	2 242 777	- 1 427 787	653 167	- 728 422	1 181 546
• Distribution de l'exercice :					
. solde du dividende de l'exercice précédent	915 071	1 963 092	1 762 330	2 087 967	2 772 830
. acomptes sur dividendes de l'exercice	4 635 312	4 775 038	5 170 671	5 532 949	6 405 436
• Reprises d'amortissements et provisions	1 790 527	345 131	392 687	704 966	342 339
• Augmentation du report à nouveau					
TOTAL EMPLOIS	54 241 992	7 812 946	11 408 874	15 487 378	29 231 341
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	4 236 587	8 687 025	11 834 257	18 619 948	17 261 199

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNÉS (en euros)

Conservation pendant 5 ans des immeubles suivants :

	Date Acquisition	Date Fin d'Engagement	Montant Acquisition
18, avenue du Fief - 95310 SAINT-OUEN L'AUMONE	20 février 2007	20 février 2012	1 310 000
4, avenue Rio Solado - 91940 LES ULIS	2 mai 2007	2 mai 2012	1 410 000

ENGAGEMENTS REÇUS (en euros)

Cautions Bancaires au titre des Dépôts de Garantie

Cautions Bancaires	1 352 649
--------------------	-----------

Présentation des soldes intermédiaires de gestion (en euros)

EXERCICE 2007		
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		11 675 359
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS		0
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		11 675 359
CHARGES IMMOBILIÈRES		
• Charges d'entretien du patrimoine locatif et grosses réparations		
• Autres charges immobilières		- 589 139
PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)		11 086 220
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (dont transfert de charges d'exploitation)	1 852 635	1 852 640
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		- 3 043 977
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		9 894 883
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		
• Dotation	- 246 417	- 246 417
• Reprises et amortissements prélevés / prime d'émission	0	
DOTATION AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION		170 749
• Dotation	- 513 088	
• Reprises	342 339	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)		9 477 717
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES		513 835
• Produits financiers	525 572	
• Charges financières	- 11 737	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		9 991 552
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS EXCEPTIONNELLES		41 737
• Produits exceptionnels	3 695 863	
• Charges exceptionnelles	- 3 654 127	
RÉSULTAT NET COMPTABLE		10 033 289

Emploi des fonds

	Total au 31/12/2006*	Durant l'année	Total au 31/12/2007
Fonds collectés	111 118 500	14 627 155	125 475 655
+ cessions d'immeubles	10 116 236	3 515 736	13 631 972
+ divers (plus ou moins-values)	- 1 879 286	47 815	- 1 831 471
- prélèvements sur prime d'émission	5 790 646	2 812 122	8 602 768
- achat d'immeubles	101 346 592	18 310 071	119 656 663
- complément constructions	1 942 947	97 455	2 040 402
SOMMES RESTANT À INVESTIR	10 275 264	- 3 028 942	7 246 322

* Depuis l'origine de la Société

Rapport général des Commissaires aux Comptes



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 2007, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier BUROBOUTIC, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion.

Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la Société Ad Valorem Expertises, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale.

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. 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 leur présentation d'ensemble.

Nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. 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 des 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 et de la SCPI BUROBOUTIC à la fin de cet exercice.

2/ JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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 :

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (règlement CRC n° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principe comptable et de présentation.
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite dans l'annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de cette méthode et des modalités d'estimation retenues.

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

3/ VÉRIFICATION ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la Loi.

La réunion du conseil de surveillance s'étant tenue après le 15 mars 2008, ce présent rapport n'a pu être produit dans les délais légaux.

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

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à Lyon et Paris, le 26 mars 2008

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL



Rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées à l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de telles conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles qui ont été conclues, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient, selon les termes du texte précité d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions.

Nous précisons que nous n'avons pas été informés que des conventions nouvelles aient été approuvées au cours de l'exercice de douze mois clos le 31 décembre 2007. L'exécution des conventions approuvées au cours des exercices antérieurs s'est poursuivie au cours du présent exercice ; ces conventions concernent des commissions et honoraires dus à la société FIDUCIAL Gérance qui assure la gestion de votre société, à savoir :

1. COMMISSIONS DE GESTION

Ces commissions sont calculées à raison de 9 % du montant des recettes locatives et produits financiers de l'exercice, ces commissions ne sont effectivement perçues par la gérance qu'en fonction des encaissements sur les montants ainsi calculés.

Le montant inscrit en charges à ce titre s'élève, pour le présent exercice, à 1 098 083,81 €.

2. COMMISSIONS DE CESSION AU TITRE DES PARTS CEDEES

Ces commissions calculées au taux de 5 % sur la somme revenant aux cédants sont versées directement par le

cessionnaire à la société FIDUCIAL Gérance. Au titre de l'exercice 2007, ces commissions se sont élevées à 105 811,85 € pour 9 970 parts cédées.

3. COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION SUR AUGMENTATION DE CAPITAL

Cette rémunération perçue par la Société de gestion sur le produit des augmentations de capital décidées, calculée au taux de 10 %, s'est élevée à 1 462 715,50 € (32 665 parts souscrites à 235 € l'unité et 28 962 parts souscrites à 240 € l'unité).

4. HONORAIRES EXCEPTIONNELS

Des honoraires exceptionnels de gestion ont été versés comme en 2006, au titre de l'analyse et du suivi des cessions de patrimoine intervenues au cours de l'exercice 2007.

Leur montant, arrêté à 15 000 €, a fait l'objet d'un vote approprié lors de l'Assemblée Générale du 24 mai 2007.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à Lyon et Paris, le 26 mars 2008

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL

Rapport du Conseil de Surveillance



Mesdemoiselles, Mesdames, Messieurs,

L'année 2007 est un excellent millésime pour notre SCPI, puisque nous avons pu atteindre la totalité des objectifs que nous nous étions fixés, notamment ceux concernant la croissance de notre SCPI, mais également l'augmentation de ses revenus distribuables, et ce malgré la crise immobilière importante qui sévit dans certains pays étrangers (Etats-Unis, Espagne...) et la crise financière internationale qui n'a pas fini de produire des conséquences dans ce domaine et dans celui, éventuellement, de l'immobilier.

Comme à l'accoutumée, nous examinerons donc les performances de la SCPI (A), puis nous examinerons l'évolution de son patrimoine (B), et enfin nous vous indiquerons les perspectives d'avenir (C) ainsi que les événements divers et importants survenus au cours de l'année 2007 (D).

A - LES PERFORMANCES ECONOMIQUES ET FINANCIERES DE LA SCPI

1. La poursuite des augmentations de capital

La douzième et la treizième augmentations de capital ont permis à notre société de dépasser le seuil psychologique de 100 000 000 €, le capital social étant, au 31 décembre 2007, de 104 344 050 € pour 695 627 parts. La capitalisation de notre société atteint d'ores et déjà 170 000 000 € si l'on se réfère aux transactions sur le marché secondaire.

Nous entendons poursuivre cette politique d'augmentation de capital et l'accélérer en vue d'obtenir un doublement de la taille de notre SCPI pour rester un intervenant important, tout en gardant notre indépendance à laquelle nous sommes tous si attachés.

2. Les résultats de la SCPI

L'amélioration des résultats de la SCPI s'est poursuivie conformément à nos attentes, malgré un environnement au deuxième semestre moins favorable du fait de la crise des subprimes. Toutefois, la SCPI Buroboutic se positionne à un excellent rang, avec un rendement de 6,58 % et une augmentation du prix de la part de 7,39 %, ce qui permet une performance globale de 13,97 %.

Ces performances sont extrêmement honorables, et ont permis la distribution d'un dividende de 14,82 € par part portant jouissance sur douze mois avant prélèvement

libératoire, comprenant la distribution d'un complément de 1,11 € au quatrième trimestre, ce qui est d'autant plus remarquable que cette distribution s'est faite sans aucun prélèvement sur le report à nouveau que la SCPI détient et qui va continuer à croître pour représenter une avance de près de trois mois de distribution. Ces résultats sont particulièrement gratifiants et sont la conséquence du travail important réalisé par votre Société de Gestion, Fiducial Gérance, qu'il convient ici de féliciter.

Pour l'exercice 2008, nous visons une distribution de l'ordre de 14,40 €. Il va de soi que nous espérons pouvoir maintenir un rendement supérieur à 6 %, même si le prix de la part ne cesse de progresser.

3. Le marché secondaire

L'évolution du marché secondaire au cours de l'année 2007 a été sensiblement identique à celle de l'année précédente. Toutefois, le prix d'exécution est passé de 203 € en début d'année (225,29 € frais inclus) à 218 € (241,94 € frais inclus), soit une progression de 7,39 %.

Vous noterez que le prix de la part sur le marché secondaire est resté à très peu de chose près à un niveau équivalent au prix d'émission lors des deux augmentations de capital qui ont été réalisées au cours de l'exercice.

B - L'ÉVOLUTION DU PATRIMOINE DE LA SCPI

1. Rappel des principales données du patrimoine et de notre politique

Notre SCPI a atteint le seuil psychologique des 100 000 m² détenus sur près de 200 immeubles à travers toute la France. Les arbitrages réalisés, et notamment les cessions d'actifs pour des sites à problèmes, n'ont pas changé les caractéristiques essentielles de notre patrimoine, notamment sur le plan géographique ou sur le plan de sa diversification sectorielle. Nous entendons poursuivre une politique de recherche de biens immobiliers nous permettant d'obtenir un rendement moyen net supérieur à 7 %, qui puisse être compatible avec les objectifs de distribution de revenus que nous nous sommes fixés.

Grâce à l'augmentation de la taille de notre SCPI, nous nous orientons vers des investissements dont la valeur pourrait atteindre 5 à 10 000 000 €. Bien entendu, nous demeurons



Rapport du Conseil de Surveillance (suite)

extrêmement prudents et regardants sur la qualité de nos locataires, dont la solvabilité est un de nos soucis primordiaux.

Toutefois, il est clair que depuis plusieurs années il y a lieu de constater une baisse des rendements locatifs, notamment dans les secteurs de bureaux et dans celui des commerces. Nous ne pouvons que vous inviter à consulter les bulletins trimestriels qui vous sont adressés, et dans lesquels l'ensemble des investissements ou des ventes sont régulièrement rapportés.

2. Sur les expertises

Nous vous rappelons qu'au cours de cet exercice, nous avons changé d'expert et nous avons désigné lors de la dernière Assemblée Générale du 24 mai 2007, AD Valorem Expertises, qui a procédé à la visite de tous les sites dans le cadre de son mandat. Il s'avère que notre patrimoine était sous évalué par l'ancien expert, et qu'une revalorisation conséquente de l'ensemble du patrimoine résulte de l'expertise réalisée par Ad Valorem.

Bien plus, certaines de nos acquisitions effectuées au cours de ces dernières années ont elles-mêmes connu une progression importante, ce qui démontre la pertinence de ces investissements. Au 31 décembre 2007, le montant des valeurs vénales hors droits s'établissait à 143 430 618 €, contre 104 034 405 € au 31 décembre 2005. Il s'agit donc là d'un bond spectaculaire, qui tient compte, bien entendu, des investissements réalisés au cours de l'année 2007.

Compte tenu du résultat de ces expertises, la valeur de réalisation de la société est passée à 226,58 € par part, contre 188,94 € en 2006, et la valeur de reconstitution à 263,30 €, contre 219,20 €, ce qui justifie partiellement la hausse du prix de la part sur le marché secondaire.

3. Sur la situation locative

Les recettes locatives ont continué à s'améliorer au cours de l'année 2007, pour atteindre 11 106 759 €, soit une augmentation de 17 % sur la globalité du patrimoine, et de 9 % à périmètre égal. Cela est dû, non seulement à l'effet de levier des acquisitions réalisées au cours du deuxième semestre 2006, mais également du fait de l'augmentation importante de l'indice trimestriel du coût de la construction qui a poursuivi son envolée.

Enfin, un certain nombre d'indemnités qui ont été négociées, notamment concernant Clamart, explique en partie ces bons résultats ainsi que la distribution complémentaire exceptionnelle qui a été faite au titre du quatrième trimestre 2007.

C - LES PERSPECTIVES D'AVENIR

Il convient, bien entendu, de poursuivre impérativement et d'accélérer les augmentations de capital malgré la difficulté de trouver de nouveaux investissements conformes à nos critères de sélection. Mais, ainsi que nous l'indiquons dans nos derniers rapports, l'indépendance de notre SCPI ne peut être assurée que par une croissance importante de sa taille et par le maintien de performances et de résultats enviables.

Compte tenu des difficultés à trouver des investissements en France, le Conseil a exprimé le souhait que notre Société de Gestion puisse prospecter et acquérir des biens à l'étranger, conformément à la résolution qui a été votée lors de notre dernière Assemblée Générale.

Par ailleurs, l'avenir de votre SCPI apparaît prometteur depuis la suppression, dans le cadre de la loi du 30 décembre 2006, de l'interdiction de procéder à de nouvelles augmentations de capital qui auraient conduit à une transformation quasi forcée des SCPI en OPCI. Le règlement de l'A.M.F. du 18 avril 2007 nous laisse le temps d'examiner l'opportunité de la transformation en OPCI jusqu'au début de l'année 2012, étant précisé qu'il conviendra, en temps et en heure, de constituer un comité chargé de réfléchir aux différentes possibilités et d'adopter la solution la plus conforme aux intérêts de nos associés.

D - LES ÉVÉNEMENTS DIVERS

1. Renouvellement des membres du Conseil de Surveillance

Comme chaque année, il y a lieu de procéder au renouvellement des membres du Conseil de Surveillance. Les membres sortants sont : Monsieur François Lallonder, Monsieur Albert Schmitt, Madame Dany Pontabry, et votre serviteur et Président, Monsieur Léon Baruc. Ces quatre membres sont appelés et ont demandé à être renouvelés dans le cadre de leurs fonctions. Certes, d'autres associés



se sont également portés candidats, mais je vous invite à procéder au renouvellement des membres du Conseil de Surveillance, que je ne peux que féliciter pour leur contribution et leurs précieux conseils au profit de notre SCPI. Je tiens donc à nouveau, ici, à les remercier.

2. Hommage à Monsieur Serge Besnard

Nous tenons à vous faire part du décès de Monsieur Serge Besnard, survenu deux jours après sa réélection au Conseil de Surveillance avec un score supérieur à 90 %. Votre Conseil, après s'être consulté, a décidé à l'unanimité, pour rendre hommage à sa mémoire et par respect du score obtenu lors de sa réélection, de ne pas procéder à son remplacement, ainsi d'ailleurs que cela avait été pratiqué par le passé concernant Messieurs Laplanche et Domange.

Votre Conseil de Surveillance ne sera donc plus composé que de onze membres, et une résolution vous est soumise pour entériner cette décision.

Bien entendu, je vous invite à approuver l'ensemble des résolutions proposées à votre vote, et vous remercie de la confiance que vous me témoignez depuis de si nombreuses années.

Le Président du Conseil de Surveillance
Léon BARUC



Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2008

Projet de résolutions

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 10.033.288,99 €.

Elle approuve les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

L'Assemblée Générale donne en conséquence à la Société de Gestion, au Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes, quitus de l'exécution de leur mandat pour l'exercice écoulé.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la dotation aux provisions pour grosses réparations pour un montant de 305.435,84 €.

L'Assemblée Générale, constatant que le bénéfice de l'exercice s'élève à 10.033.288,99 € auquel s'ajoute le compte de report à nouveau de 1.827.754,73 €, formant ainsi un bénéfice distribuable de 11.861.043,72 €, décide :

1°/ de répartir une somme de 9.517.834,42 € entre tous les associés, au prorata de leurs droits dans le capital et de la date d'entrée en jouissance des parts, conformément aux dispositions de l'article 27 des statuts.

L'Assemblée Générale prend acte que les quatre acomptes trimestriels versés aux associés, et à valoir sur la distribution décidée ce jour, en représentent l'exact montant. Aucun versement complémentaire ne sera nécessaire à ce titre.

2°/ d'affecter le solde, soit la somme de 515.565,57 € au compte de report à nouveau.

Après cette affectation, le compte de report à nouveau présentera un solde créditeur de 2.343.209,30 €.

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à la distribution partielle ou totale du compte de report à nouveau quand elle le jugera opportun.

TROISIEME RESOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L214-78 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société qui s'élèvent au 31 décembre 2007 à :

- valeur comptable : 120.767.024 € soit 173,61 € par part.
- valeur de réalisation : 57.615.424 € soit 226,58 € par part.
- valeur de reconstitution : 183.158.934 € soit 263,30 € par part.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les opérations visées à l'article L214-76 du Code Monétaire et Financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder, dans le cadre du décret 71.524 du 1^{er} juillet 1971 modifié et après avis du Conseil de Surveillance, à la cession d'un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

La présente autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir, pour l'analyse et le suivi des dossiers de cession d'éléments du patrimoine survenus au cours de l'exercice 2007, un complément d'honoraires de gestion exceptionnel de 70.000 € HT.



SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder, après consultation du Conseil de Surveillance, à des acquisitions payables à terme et à la souscription d'emprunts (avec constitution des garanties appropriées et, notamment, de toutes sûretés réelles y compris sous forme hypothécaire) et ce, aux charges et conditions qu'elle jugera convenables et dans la limite de 10 % des fonds propres de la Société, tels qu'ils ressortiront à la prise d'effet de la présente résolution.

La présente autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant à la lecture du rapport du Conseil de Surveillance, que celui-ci n'a pas souhaité remplacer Monsieur Serge BESNARD à la suite de son décès, décide d'entériner cette décision et de ne pas pourvoir à son remplacement et ce, jusqu'à nouvelle décision d'une Assemblée Générale.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant la sortie de quatre membres du Conseil de Surveillance décide de nommer en qualité de membres du Conseil de Surveillance les quatre associés ayant recueilli le plus grand nombre de suffrages parmi les candidats dont la liste suit :

• Associés sortants se représentant

(par ordre alphabétique)

- Monsieur Léon BARUC (Président), 59 ans, avocat au Barreau de Paris, demeurant à PARIS (75015), détenant 2.620 parts dans la Société,
- Monsieur François LALLONDER (Vice-Président), 68 ans, ancien directeur immobilier dans un établissement bancaire, demeurant à PARIS (75017), détenant 252 parts en direct et 1.440 parts en SCI dans la Société,

- Madame Dany PONTABRY, 60 ans, gérante de sociétés immobilières, demeurant à CHENNEVIERES SUR MARNE (94), détenant 31 parts dans la Société,
- Monsieur Albert SCHMITT, 46 ans, directeur régional dans le secteur de l'industrie, la recherche et l'environnement, demeurant à LIMOGES (87) détenant 106 parts dans la Société.

• Associés faisant acte de candidature

(par ordre alphabétique)

- Monsieur Gilles DEVALS, 35 ans, responsable des achats dans une société privée, demeurant à BELMONT SUR YVERDON (SUISSE), détenant 17 parts dans la Société,
- Monsieur Régis GALPIN, 57 ans, agriculteur, demeurant à AUVERNAUX (91), détenant 342 parts dans la Société,
- Monsieur Stéphane LOTH, 41 ans, informaticien, demeurant à MONTPELLIER (34), détenant 257 parts dans la Société,
- Monsieur Hervé MOREAU, 59 ans, Lieutenant Colonel dans la Gendarmerie Nationale en retraite, demeurant à PABU (22), détenant 1.246 parts dans la Société,
- Monsieur Yves RICHEZ, 52 ans, sans profession, demeurant à SEMERIES-ZOREES (59440), détenant 126 parts dans la Société,
- Société S.N.R.T. dont le siège social est à RENNES (35), représentée par Monsieur Dominique CHUPIN, 48 ans, détenant 2.237 parts en nue-propiété dans la Société.

Conformément à l'article 18 des statuts, les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera les comptes de l'exercice 2010.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, publicité ou autres qu'il appartiendra.

