

Rapport Annuel 2008

Buroboutic



FIDUCIAL

Rapport Annuel 2008

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 31/12/2008 :	110.100.000 €
Capital en cours de souscription au 31/12/2008 :	<u>4.754.400 €</u>
	114.854.400 €

Assemblée Générale Ordinaire du 28 Mai 2009

Exercice 2008

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 5
- 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	Page 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

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 2008.

Dans le présent rapport, nous vous relaterons l'activité de votre Société au cours de l'exercice 2008, 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, étant observé que le mandat

de l'un des Commissaires aux Comptes titulaire ainsi que les mandats des deux Commissaires aux Comptes suppléants arrivent à échéance cette année et qu'il vous sera proposé de les renouveler.

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

Après trois années exceptionnelles où le volume des transactions avait atteint des sommets, 2008 peut se définir comme une année de contraste et de transition dans le secteur de l'immobilier d'entreprise.

Rapidement et fortement impacté par la dégradation de l'accès au crédit, conséquence directe de la crise des subprimes de l'été 2007, le marché de l'investissement s'est vu privé, en 2008, d'un grand nombre d'acheteurs et n'a enregistré que 12,7 milliards d'euros d'investissements en France contre 27 milliards en 2007, soit une baisse de 54 %.

Tous les acteurs de l'immobilier n'ont cependant pas souffert de cette situation. Les SCPI dont le capital était ouvert, en ont au contraire bénéficié à double titre : disposant de fonds propres, l'accès et le choix des investissements leur ont été facilités et elles ont pu profiter de la hausse des taux de rendement. Tel a été le cas de votre Société.

Il est regrettable cependant que le comportement attentiste des épargnants depuis la crise financière d'octobre 2008 ait porté un coup d'arrêt dans la collecte des SCPI. Celle-ci est en effet en recul de 37 % en 2008 avec 874 millions d'euros contre 1,4 milliards en 2007.

En revanche, contrairement aux OPCVM investis dans des foncières cotées qui ont enregistré une décollecte massive représentant 46 % de leur capitalisation, les échanges de parts sur le marché secondaire n'ont représenté que 2,12 % de la capitalisation des SCPI et n'ont porté que sur 345 millions d'euros (provenant essentiellement d'institutionnels) contre 316 millions en 2007.

Les porteurs de parts témoignent ainsi, à juste titre, de leur confiance dans ce type de placement qui s'inscrit sur le long terme et répond, en toutes circonstances, à un besoin de revenus réguliers.

Si, dans certains cas, une correction du prix des parts s'est avérée nécessaire au vu des résultats des expertises, les performances 2008 de l'ensemble des SCPI supportent, à leur avantage, la comparaison avec les autres produits financiers ou immobiliers.

Comme vous pourrez le constater dans le tableau comparatif ci-après, votre Société occupe, cette année encore, une place honorable dans le palmarès des SCPI.

2008	SCPI (hors fiscales)	SCPI Murs de magasins	BUROBOUTIC
Rendement	5,73 %	5,92 %	6,32 %
Prix de la part	- 5,07 %	3,36 %	5,04 %
Performance globale	0,67 %	9,28 %	11,36 %
Revenu 08/07	+ 6,59 %	+ 4,98 %	+ 7,07 %
TRI 5 ans	9,68 %	10,80 %	12,67 %
TRI 7 ans	11,21 %	11,85 %	14,82 %
TRI 10 ans	11,86 %	12,18 %	13,28 %

Source IEIF

MARCHÉ DES PARTS

Evolution du capital

Au cours de l'exercice, votre Société a collecté 17.292.000 € contre 14.627.155 € l'an dernier, soit une progression de 18 %.

Ces fonds ont été recueillis au cours de deux périodes d'émission de parts nouvelles :

- du 1^{er} janvier au 14 février 2008 correspondant à la fin de la 13^{ème} augmentation de capital ouverte depuis le 8 Octobre 2007.

Sur cette période de six semaines, 38.373 parts ont été souscrites au prix d'émission de 240 € représentant 9.209.520 € de capitaux collectés. Au terme de cette opération, le capital social atteignait 110.100.000 € réparti sur 734.000 parts.

- du 25 juillet au 31 décembre 2008, dans le cadre de la 14^{ème} émission de parts prévoyant l'émission de 106.000 parts au prix d'émission de 255 €, soit un objectif de collecte de 27.030.000 €, sur une durée de 5 mois.

Suite aux événements d'octobre qui ont gravement affecté tous les marchés financiers et d'épargne collective, les souscriptions de parts de SCPI ont connu un ralentissement brutal, de sorte que l'augmentation de capital n'était couverte qu'à hauteur d'un tiers à la date de clôture, fixée initialement au 22 décembre 2008.

La période de souscription a ainsi été prorogée d'un an, soit jusqu'au 14 décembre 2009, sans autre modification des modalités de l'augmentation de capital.

Du 25 juillet au 31 décembre 2008, 31.696 parts ont été souscrites représentant un montant global de souscriptions de 8.082.480 €.

Au 31 décembre 2008, le capital social de votre Société atteignait 114.854.400 € réparti sur 765.696 parts.

A noter que sur les 482 souscripteurs ayant participé à ces augmentations de capital, la proportion d'anciens associés mérite d'être saluée puisqu'elle représente près des 2/3 en nombre et près de la moitié en collecte. Nous tenons à les en remercier pour ce témoignage de confiance.

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)
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
2008	114 854 400 (*)	10 510 350	765 696	4 801	1 729 200

(*) Dont 4 754 400 € sur l'augmentation de capital en cours

Marché secondaire

Le marché secondaire de votre Société est resté équilibré tout au long de l'exercice, y compris dans le contexte conjoncturel perturbé du 4^{ème} trimestre.

Les échanges ont porté sur un nombre de parts sensiblement équivalent à celui de l'exercice précédent (9.874 parts contre 9.970 en 2007) représentant un montant de 2.427.181 € (contre 2.348.624 € en 2007).

Les transactions de gré à gré sont marginales et ne représentent que 109.280 € portant sur 4 cessions de 430 parts au total, cédées aux mêmes conditions de prix pour l'acquéreur que sur le marché de la confrontation. Ces échanges directs sont généralement réalisés dans le cadre de restructurations familiales.

L'exercice se caractérise également par la poursuite de la progression régulière du prix d'exécution, qui est passé de

Rapport de la Société de Gestion

216 € à la confrontation du 31 janvier 2008 (239,72 € frais inclus) pour se stabiliser à 229 € (254,14 € frais inclus) de juillet à décembre 2008 correspondant, pour les acheteurs, au prix d'émission (255 €).

Ce fait est d'autant plus important à signaler qu'est apparue, depuis l'automne 2008, une tendance à la baisse sur le marché des parts de SCPI, significative dans certains cas.

Au 31 décembre 2008, les seules cessions non satisfaites (289 parts) portaient sur des ordres de vente inscrits à un prix supérieur au prix d'émission (allant jusqu'à 280,78 € frais inclus).

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.
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
2008	9 874	1,42%	289	110 282

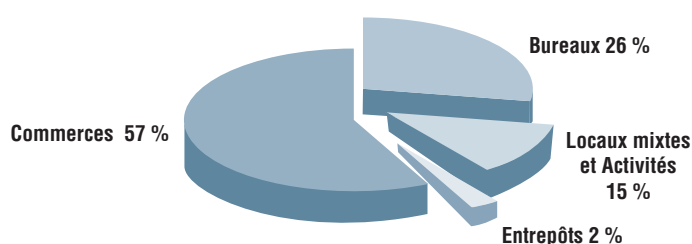
PATRIMOINE

Au 31 Décembre 2008, le patrimoine de votre Société totalise une superficie de 115.905 m² contre 99.990 m² l'année précédente, soit une progression de près de 16 %. Il est composé de 205 immeubles et compte environ 390 locataires. Les acquisitions et les cessions d'actifs réalisés au cours de

l'exercice ont modifié légèrement la répartition géographique de votre patrimoine au profit de la province qui gagne 3 points, ainsi que la diversification sectorielle au bénéfice des locaux mixtes, tout en maintenant votre patrimoine majoritairement investi en commerces.

Composition du patrimoine immobilier en valeur vénale au 31 décembre 2008

Répartition par nature



Répartition géographique



Composition du patrimoine au 31 décembre 2008

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	149 555
60, rue Meslay 75003 PARIS	1	35	72 000	4 036	76 036	72 841
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	796 989
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	112 157
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	9 003 720
COMMERCES EN REGION PARISIENNE						
51-55, rue Aristide Briand 77100 MEAUX	3	496	633 944	15 245	649 189	649 189
Lieudit Les Rutoires 77176 SAVIGNY LE TEMPLE	2	1 200	1 010 737	0	1 010 737	1 010 737
Quartier au Segrais 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	5 369 937
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
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
C.C. du Plan du Troux 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	5	287	556 577	4 617	561 194	561 194

Composition du patrimoine au 31 décembre 2008

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	
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	475 467	
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	23 735	514 163	513 538	
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	790 845	
C.C. Les Nouveaux Horizons 78310 MAUREPAS ELANCOURT	1	0	256 000	0	256 000	256 000	
ZA Pariwest 78310 MAUREPAS	1	1 339	1 315 000	0	1 315 000	1 315 000	
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	53 382	
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	398 823	
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	4 371	2 217 870	2 217 232	
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	560 971	
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	345 219	
1, place Boileau 92220 BAGNEUX	4	166	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	171 811	
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	7	633	801 028	18 715	819 743	819 743	
15-25, rue Nelson Mandela Bât. C 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	443	633 120	85 291	718 411	700 980	
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	
23-39, rue Camilles Desmoulins 94230 CACHAN	3	274	738 092	0	738 092	738 092	
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	Loyers Annuels HT	210	38 934	41 245 709	991 548	42 237 258	42 036 200
	5 105 650 €						

Composition du patrimoine au 31 décembre 2008

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
1, rue Blacas 06000 NICE	2	310	1 450 000	3 663	1 453 663	1 453 510
166, rue de Rome 13006 MARSEILLE	1	220	220 000	9 740	229 740	222 029
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
Rue de la Vieille Ville 35600 REDON	4	3 434	3 500 000	0	3 500 000	3 500 000
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	34	11 792	13 597 611	16 477	13 614 089	13 606 225
TOTAL COMMERCES	299	54 375	63 646 726	1 232 150	64 878 876	64 646 146
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	444 921
114/10, avenue de la Grande Armée 75017 PARIS	2	537	4 280 000	2 160	4 282 160	4 282 106
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	21 207	5 450 207	5 436 027
BUREAUX EN REGION PARISIENNE						
21 bis, rue d'Hennemont 78100 ST GERMAIN EN LAYE	7	390	492 000	52 410	544 410	525 711
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	712 800
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	1 513 716
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	1	946	869 373	464 178	1 333 551	1 249 497
12, avenue Gabriel Péri 78360 MONTESSON	2	803	1 020 036	59 044	1 079 080	1 048 675
1, rue Jules Guesdes 91130 EVRY RIS ORANGIS	2	1 550	1 700 000	253 678	1 953 678	1 810 360
4, avenue Rio Solado 91940 LES ULIS	6	1 414	1 410 000	5 319	1 415 319	1 415 098
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	891 479
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT C	7	810	840 000	62 994	902 994	885 324
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT E	5	810	840 000	78 433	918 433	891 093
Sous Total Bureaux en Région Parisienne	48	10 061	12 063 735	1 242 423	13 306 159	12 898 153
BUREAUX EN PROVINCE						
Route des Dolines 06560 SOPHIA ANTIPOLIS	7	692	780 000	116 278	896 278	850 520
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	544 288
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	1 162 933
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	832 242
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	77 688	977 688	929 845
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	8 945	283 945	271 920
Cité Internationale 69006 LYON	1	437	1 456 808	0	1 456 808	1 437 569
139-141 rue Vendôme 69006 LYON	1	1 520	3 492 000	0	3 492 000	3 492 000
8, rue Maryse Bastié 69500 BRON	1	1 039	1 130 000	20 938	1 150 938	1 149 368
Sous Total Bureaux en Province	29	14 286	18 394 808	377 336	18 772 144	18 551 684
TOTAL BUREAUX	82	25 319	35 887 543	1 640 966	37 528 510	36 885 864

Composition du patrimoine au 31 décembre 2008

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	321 768
Les Villas d'Entreprise 91000 EVRY BOIS SAUVAGE	1	280	260 000	0	260 000	260 000
ZA Courtabœuf 91140 VILLEJUST	1	3 079	3 047 500	0	3 047 500	3 047 500
1, rue Condorcet 91240 ST MICHEL SUR ORGE	1	2 133	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
3 rue Olympes de Gouges 91350 GRIGNY	1	2 200	1 825 000	0	1 825 000	1 825 000
17, rue du Contrat Social 92600 ASNIERES	3	975	1 240 000	126 000	1 366 000	1 303 694
56/57, avenue de la Liberté 94260 FRESNES	4	810	480 000	10 682	490 682	487 897
14, rue Paul Painlevé 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	674	320 000	23 729	343 729	338 175
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	20	15 849	12 884 500	191 632	13 076 132	12 996 035
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN PROVINCE						
Parc d'Activités de l'Agavon 13170 MARSEILLE AGAVON	1	429	220 000	75 437	295 437	255 202
17, chemin de la Poterne 38000 GRENOBLE	1	6 982	3 166 000	0	3 166 000	3 166 000
Rue Vallée 44340 BOUGNENAIS	1	4 004	2 800 000	0	2 800 000	2 800 000
Parc d'Activités Roosevelt 69120 VAULX EN VELIN	1	467	270 000	6 681	276 681	276 347
19, rue du 35 ^{ème} Régiment 69500 LYON BRON	1	1 696	1 200 000	14 784	1 214 784	1 206 899
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	7	14 922	8 656 000	96 902	8 752 902	8 704 447
TOTAL LOCAUX MIXTES et ACTIVITES	27	30 771	21 540 500	288 534	21 829 034	21 700 482
ENTREPÔTS EN REGION PARISIENNE						
6, rue des Frères Lumière 78370 PLAISIR	1	1 347	580 000	2 325	582 325	581 163
Parc d'activités des Bellevues 95000 CERGY	1	4 094	2 000 000	5 557	2 005 557	2 000 695
Sous Total Entrepôts en Région Parisienne	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 581 857
TOTAL ENTREPÔTS	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 581 857
TOTAL GENERAL	410	115 906	123 654 769	3 169 532	126 824 301	125 814 349

Cessions d'actifs

Peu de cessions d'actifs ont été concrétisées au cours de l'année 2008. En effet, la politique de gel des financements pratiquée par les banques depuis plusieurs mois, a nettement freiné les transactions à crédit et, de ce fait, a pénalisé les investisseurs ou utilisateurs qui se sont heurtés à des refus de prêt systématiques. Plusieurs promesses de vente ont donc été annulées à ce motif.

Les ventes régularisées n'ont porté que sur trois boutiques pour un total de 222 m² et un montant net de 390.000 € (à rapprocher de leur valeur d'expertise de 352.000 € au 31 décembre 2007).

Les biens concernés sont les suivants :

- boutique de 48 m² située 1 ter rue Raymond Gréban à SAINT GERMAIN-EN-LAYE (78100), cédée à un utilisateur au prix net vendeur de 185.000 € ;
- locaux commerciaux d'une surface totale de 174 m², situés dans le centre ville de TREMBLAY EN FRANCE (95), lots 155 : auto-école, lots 156 à 159 : boulangerie, vendus à leurs occupants pour un prix net global de 205.000 €.

Une autre promesse de vente sur ce site est en cours de signature et concerne un local vacant.

La politique d'arbitrage, définie en concertation avec votre Conseil de Surveillance, va se poursuivre en 2009 dans la mesure où la conjoncture le permettra ; seront étudiées toutes les opportunités de vente d'actifs ne répondant plus aux objectifs de rentabilité ou de valorisation du patrimoine.

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 pour l'analyse et le suivi des dossiers d'arbitrage réalisés au cours de l'exercice 2008, fixé forfaitairement à 10.000 € HT.

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

Investissements

Suite aux répercussions de la première crise financière (été 2007) et au gel des crédits qui a suivi, le marché de l'investissement a subi des transformations perceptibles dès le début de l'année 2008, basculant en faveur des acquéreurs disposant de fonds propres.

Dans un marché devenu plus offreur, un relèvement des taux de rentabilité de 0,50 à 1 point a été constaté au cours du 1^{er} semestre, allant jusqu'à 1,50 point, voire davantage, en fin d'année.

Grâce aux fonds collectés dans le cadre des augmentations de capital, votre Société a pu profiter de ces opportunités. Il est par contre regrettable que le ralentissement de la collecte enregistré depuis la deuxième crise financière (octobre 2008) ne permette pas de continuer à investir au même rythme que par le passé.

Nous vous rappelons ci-après les principales caractéristiques des opérations réalisées au cours de l'exercice et décrites, au fur et à mesure de leur acquisition, dans les bulletins trimestriels d'information.

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

Outre l'acquisition d'un demi-plateau de bureaux de 467 m² au 2^{ème} étage d'un immeuble neuf de bureaux situé 45 Quai Charles De Gaulle - Cité Internationale - 69006 LYON réalisée fin 2007, les opérations ci-après ont été financées par les fonds de la 13^{ème} augmentation de capital :

31.03.2008 : un ensemble commercial construit en 2006 comprenant 3 cellules commerciales sur la commune de REDON (35) - 2 rue de la Vieille Ville, d'une surface globale de 3.434 m², sous enseignes FABIO LUCCI (prêt-à-porter discount), CONNEXION (électroménager et multimédia) et LE FAILLITAIRE (meubles salons et literie). Les caractéristiques locatives sont les suivantes : baux de 9 ans avec une période ferme de 6 ans ; montant global des loyers : 238.487 € HT. Cette acquisition a été réalisée moyennant un prix net vendeur de 3.500.000 € HT.

16.04.2008 : un ensemble immobilier indépendant à usage d'activités et de bureaux situé près de NANTES, sur la commune de BOUGUENAI (44) - 65 rue Jules Vallès, d'une surface totale de 4.004 m² répartis sur deux bâtiments et construits en plusieurs étapes de 1985 à 2001 sur un terrain clos de 11.113 m². Ces locaux sont loués depuis 2004 à la Société F2E (anciennement Groupe ISS devenu Groupe IDEX) spécialisée dans les installations électriques et de chauffage. Le montant du loyer annuel s'élève à 252.569 € HT. Le prix de vente a été de 2.800.000 € hors droits.

24.04.2008 : un bâtiment commercial d'une surface de 1.339 m² dont 1.200 m² de vente situé en région parisienne, dans la zone commerciale Pariwest sur la commune de MAUREPAS (78) - rue Alfred Kastler, construit en 2003 sur un terrain indépendant de 3.821 m². Ce local est loué sous enseigne LE FAILLITAIRE moyennant un loyer annuel HT de 135.493 €. Le prix de cette acquisition s'élève à 1.315.000 € HT.

Ces trois opérations ont été réalisées dans le cadre des dispositions de l'article 210 E du Code Général des Impôts permettant au vendeur de bénéficier d'un taux réduit d'imposition sur la plus-value et prévoyant un engagement de conservation de l'immeuble de cinq ans par l'acquéreur.

Leur montant, actes en mains, représente la somme globale de 8.133.500 € après paiement des frais d'actes et honoraires de transaction. Sur cette base, la rentabilité initiale moyenne ressort à 7,70 % net.

15.10.2008 : un compromis de vente a été signé pour l'acquisition de deux bâtiments à usage de commerces d'une surface globale de 3.089 m², à construire sur un terrain situé dans l'extension de la zone commerciale de Ker Lann à VANNES (56) - Parc Lann - rue Gay Lussac. Cette opération comprendra 4 cellules commerciales. Le prix d'acquisition sera de 3.900.000 € HT. Un dépôt de garantie de 10 % a été versé sur un compte séquestre jusqu'à la signature de la réitération de l'acte authentique de vente qui n'interviendra qu'après achèvement des immeubles, prévu au 4^{ème} trimestre 2009. La recherche de locataires s'effectue pendant la phase de construction. Un premier bail est d'ores et déjà signé avec une enseigne nationale du jouet.

Cette opération solde les investissements de la 13^{ème} augmentation de capital.

Actifs financés par les fonds de la 14^{ème} augmentation de capital :

22.10.2008 : un ensemble de bureaux au rez-de-chaussée et 1^{er} étage d'une surface de 1.520 m² ainsi que 35 parkings en sous-sol dans un immeuble de standing à usage de bureaux et d'habitation sis 139/141 rue de Vendôme - 6^{ème} arrondissement de LYON (69). Ces locaux ont été cédés par la BANQUE NEUFLIZE OBC qui reste locataire moyennant un loyer annuel HT de 260.579 € et un bail ferme de 6 ans (avec versement d'une indemnité égale à un an de loyer et charges en cas de départ au terme de la deuxième période triennale). Le prix de vente a été fixé à 3.492.000 € hors droits.



Rapport de la Société de Gestion

15.12.2008 : un immeuble indépendant à usage mixte de bureaux et laboratoires, situé dans le parc d'activités de Courtaubeuf - 14 avenue des Tropiques - VILLEJUST (91), constituant le siège social de la Société ELIOKEM. Il s'agit d'un ensemble de 3 bâtiments construits de 1970 à 1999 développant une surface globale de 3.463 m². Un bail ferme de 9 ans a été signé sur la base d'un loyer annuel de 305.000 € HT. Cette acquisition a été réalisée moyennant un prix net vendeur de 3.047.500 € hors droits.

30.12.2008 : un immeuble indépendant de 2.200 m², à usage d'activités et de bureaux, construit en 2000 sur un terrain de 3.575 m², situé dans la zone d'activités des Radars - 13 rue Condorcet - GRIGNY (91), loué par bail ferme de 9 ans à la Société TAAG (Techniques Appliquées aux Arts Graphiques) qui exerce dans les locaux une activité d'imprimerie. Le loyer annuel s'établit à 190.000 € HT et le prix de vente a été négocié à 1.825.000 € hors droits. Pour renforcer la sécurité locative, le bail est assorti d'une caution bancaire de 18 mois de loyer en sus du dépôt de garantie.

Ces trois opérations ont également été réalisées dans le cadre des dispositions de l'article 210 E du CGI et font donc l'objet d'un engagement de conservation de cinq ans.

Leur montant, actes en mains, représente la somme globale de 9.205.400 € après paiement des frais d'actes et honoraires de transaction. Sur cette base, la rentabilité initiale moyenne ressort à 8,21 % net.

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

09.07.2008 : un local commercial au rez-de-chaussée d'un immeuble ancien, en copropriété, à usage d'habitation dans le centre ville de NICE (06) - 1 rue Blacas, d'une surface de

Expertises

Le Cabinet AD VALOREM EXPERTISES a procédé à l'actualisation des valeurs vénales des immeubles conformément à la réglementation.

Globalement, la valeur de votre patrimoine au 31 décembre 2008 n'a pas subi de décote et se trouve réévalué, à périmètre égal, de 0,88 %.

De façon générale, à quelques exceptions près, les commerces situés à Paris ont été revalorisés. Sur les autres sites, environ un quart du patrimoine a été revu à la baisse. Il s'agit de locaux vacants ou d'immeubles loués à des valeurs locatives devenues supérieures à celles du marché.

Les investissements réalisés au cours de l'exercice, y compris ceux acquis en fin d'année, ont été expertisés dès cette année et ont été revalorisés de 9 % en moyenne.

240 m², louée à la Société SCHLECKER moyennant un loyer annuel HT de 84 000 €. Bien que n'étant pas loués, deux emplacements de parking et une réserve de 70 m² attenante au local ont été acquis dans le même immeuble. Cet investissement représente un montant total de 1.450.000 € hors droits, financé par la vente d'actifs ne produisant plus, depuis plus d'un an, de recettes locatives.

Globalement les investissements dont les réitérations d'actes authentiques de vente ont été régularisées au cours de l'exercice se sont élevés à 19 millions d'euros environ, acte en mains, et génèrent une rentabilité initiale moyenne de 7,75 % net.

Toutes ces opérations ont été financées exclusivement par des fonds propres sans faire appel au crédit. Toutefois, compte tenu du ralentissement de la collecte, de la baisse des taux d'emprunt et du relèvement des taux de rendement des investissements proposés actuellement sur le marché de l'immobilier d'entreprise, il devient à nouveau opportun d'avoir recours ponctuellement à des financements à crédit. Votre Conseil de Surveillance, consulté sur cette question, s'y est déclaré unanimement favorable.

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 31.12.2008, sur les trois prêts contractés entre 2001 et 2003, deux sont désormais entièrement remboursés. Le montant des capitaux restant dus au titre de l'emprunt de l'opération de Sartrouville, s'élevait à 48.575 € représentant seulement 0,04 % des fonds propres de la Société (135.438.838 €). Cet emprunt se termine le 5 Août 2009.

Le montant des évaluations des actifs s'établit à la fin de l'exercice à 164.238.000 € hors droits, soit 174.050.936 € droits de mutation inclus, et le prix moyen au m² de l'ensemble du patrimoine ressort à 1.414 €.

Après prise en compte des acquisitions d'actifs et des cessions réalisées au cours de l'exercice, le patrimoine s'est revalorisé de 14,27 %.

Compte tenu de ces résultats, la valeur de réalisation de la Société est passée à 228,68 €/part (contre 226,58 € en 2007) et la valeur de reconstitution à 266,18 € (contre 263,30 €), ce qui représente une augmentation de l'ordre de 1 %.



Valeurs de réalisation et de reconstitution à la clôture de l'exercice 2008

	Montant global en euros	Montant par part en euros
Valeur comptable de la Société	135 438 838	176,88
Capitaux propres comptables au 31/12/2008.....	135 438 838	
Valeur de réalisation de la Société	175 098 930	228,68
Valeur comptable	135 438 838	
Coût historique des immobilisations	126 204 349	
Valeur actuelle des immobilisations (Expertises hors droits).....	164 238 000	
Provisions pour grosses réparations	1 626 440	
Valeur de reconstitution de la Société	203 809 854	266,18
Valeur de réalisation	175 098 930	
Frais de reconstitution des immeubles	10 182 756	
Frais de reconstitution de la Société.....	18 528 169	

GESTION DES IMMEUBLES

Situation locative

Au cours de l'exercice 2008, les loyers seuls ont atteint 12.521.253 € contre 11.106.759 € par rapport à l'année précédente ce qui représente, sur la globalité du patrimoine, une augmentation de 1.414.494 €, soit près de 13 % et, à périmètre égal, un accroissement de 860.984 €, soit près de 8 %.

Cette hausse des valeurs est la résultante :

- des loyers complémentaires générés par les investissements réalisés en 2008 (553.510 € facturés dans l'année),
- de la forte progression des indices trimestriels du coût de la construction servant de référence à l'indexation annuelle des loyers. Les indices parus en 2008 ont affiché une variation annuelle comprise entre 4,49 % et 8,85 %.

D'autres produits locatifs ont été comptabilisés à hauteur de 318.258 € portant ainsi la totalité des produits de l'activité immobilière à 12.839.511 € contre 11.675.359 € en 2007. Ces recettes locatives supplémentaires ont été négociées dans les diverses situations suivantes :

- droits d'entrée à hauteur de 250.083 € ainsi répartis :
 - * 155.000 € payés par les locataires de CESSON SEVIGNE et restitués par le vendeur,
 - * 95.083 € perçus lors des relocations de locaux vacants à VIROFLAY, GRIGNY et CHAMBOURCY,

- diverses indemnités d'un montant de 64.175 € selon la répartition ci-après :

- * 39.102 € représentant des indemnités de déspecialisation négociées lors des cessions de droit au bail lorsqu'il y a changement d'activité par rapport à la destination initiale du bail,
- * 25.073 € versés par un locataire de POISSY pour la résiliation anticipée de son bail,

- intérêts de retard de 4.000 € dans le cadre du versement avec retard de l'indemnité transactionnelle obtenue lors de la vente des lots du Centre Commercial de la Plaine à CLAMART pour compenser le préjudice subi.

Le volume des loyers générés par les locataires entrants a compensé le manque à gagner résultant des locaux libérés. Il est également à souligner que les mouvements des locataires ont été nettement plus conséquents en 2008 qu'en 2007. En effet, la masse globale des loyers dus aux relocations a été plus de 4 fois supérieure à celle de l'année précédente, soit 886.087 € contre 205.745 €.

Dans le même temps, près de la moitié des surfaces libérées ont été relouées moyennant un montant global de 414.787 €, le solde provenant de locaux vacants depuis plusieurs mois, voire plusieurs années (bureaux à ASNIERES, MEUDON et boutique à CRETEIL).

Rapport de la Société de Gestion

RELOCATIONS

Les surfaces relouées au cours de l'exercice s'élèvent à 5.526 m² et les mouvements les plus significatifs, en terme de surfaces, sont repris dans le tableau ci-après :

IMMEUBLE	NATURE	SURFACE	DATE EFFET DU BAIL
MEUDON (92360) - 17/19 rue Jeanne Braconnier	Bureaux	605 m ²	01/02/2008
ST OUEN L'AUMONE (95310) - ZI du Vert Galant	Bureaux/activités (bail précaire remplacé par bail 3/6/9)	674 m ²	01/04/2008
GRIGNY (91350) - 11 rue des Halles	Commerce	508 m ²	01/05/2008
ASNIERES (92600) - 17 rue du Contrat Social	Bureaux	300 m ²	15/05/2008
VAULX EN VELIN (69120) - Parc d'Affaires Roosevelt	Locaux mixtes	467 m ²	01/06/2008
VIROFLAY (78220) - 80 avenue du Général Leclerc	Commerce	221 m ²	17/06/2008
POISSY (78300) - 33 boulevard Gambetta	Bureaux	293 m ²	01/07/2008
LYON (69006) - 45 quai Charles de Gaulle	Bureaux	437 m ²	15/07/2008
CHAMBOURCY (78240) - 57 route de Mantes	Commerce	248 m ²	01/08/2008
POISSY (78300) - 33 boulevard Gambetta	Bureaux	229 m ²	30/09/2008

LOCAUX LIBERES NON RELOUES

Les locaux mis en location au cours de l'année et non encore reloués ou vendus au 31/12/2008 représentent une surface de 3.409 m² et sont rappelés dans le tableau ci-après :

IMMEUBLE	NATURE	SURFACE	DATE EFFET DU BAIL
ROISSY (95390) - 33 rue des Chardonnerets	Bureaux	97 m ²	09/03/2008
BLAGNAC (31700) - 1 bis av Normandie Niemen	Bureaux (locaux présentés également à la vente)	1 243 m ²	01/04/2008
PONTAULT COMBAULT (77340) - 80 route de la Libération	Bureaux	50 m ²	01/04/2008
ALFORTVILLE (94140) - 25 rue Micolon	Commerce	63 m ²	02/04/2008
SANNOIS (95120) - Place Paul Verlaine	Commerce	85 m ²	01/05/2008
ST GERMAIN EN LAYE (78100) - 21 bis rue d'Hennemont	Bureaux	170 m ²	01/05/2008
FRESNES (94260) - 57/61 avenue de la Liberté	Bureaux	161 m ²	22/07/2008
POISSY (78300) - 83 avenue Maurice Berteaux	Bureaux	852 m ²	01/09/2008
MANTES LA JOLIE (78200) - 23 place Saint Maclou	Commerce	70 m ²	01/09/2008
ST GERMAIN EN LAYE (78100) - 35 rue Grande Fontaine	Bureaux	180 m ²	01/09/2008
POISSY (78300) - 33 boulevard Gambetta	Commerce	148 m ²	12/09/2008
ROISSY (95970) - 33 rue des Chardonnerets	Bureaux	136 m ²	14/09/2008
LONGJUMEAU (91160) - 7 place des Charmilles	Commerce	84 m ²	15/09/2008
CLAMART (92140) - 84 avenue Jean Jaurès	Commerce	70 m ²	10/11/2008

Le taux d'occupation par référence aux recettes locatives (hors lots mis en vente) s'est maintenu tout au long de l'année à 96 % à l'exception du 2^{ème} trimestre où il a perdu 1 point rattrapé dès le 3^{ème} trimestre.

Compte tenu de la crise financière et économique mondiale et de la période de récession à laquelle nous sommes

confrontés, une baisse du taux d'occupation est prévisible en 2009. En effet, dans ce contexte conjoncturel, le marché locatif n'est pas favorisé et il est à craindre d'avoir à faire face à des dépôts de bilan des entreprises qui se trouvent ainsi fragilisées. Si tel est le cas, les réserves accumulées au cours de ces dernières années pour constituer un report à nouveau distribuable permettront de faire face à cette situation.

Contentieux

Créances douteuses

A la clôture de l'exercice, les créances douteuses cumulées des locataires présents et partis s'élèvent à 1.021.293 € dont seulement 203.347 € au titre des présents. Le solde, soit 817.946 €, provisionné à 100 %, émane de créances dont l'antériorité peut remonter jusqu'à 15 ans.

La partie non provisionnée ne représente que 6.944 € au 31 décembre 2008.

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 246.289 €, chiffre en légère augmentation par rapport à 2007 qui était de 207.652 €. Dans le contexte économique actuel, il est probable de devoir provisionner davantage en 2009.

Au cours de l'exercice :

- 20 nouveaux dossiers (contre 23 l'an dernier) ont été enregistrés en douteux pour un montant global de 123.264 €, après déduction des dépôts de garantie et de la TVA. Ces créances ont été provisionnées à hauteur de 121.152 €, ce qui représente un taux de couverture de plus de 98 %.
- 11 dossiers ont pu être soldés par recouvrement intégral des sommes dues.

Les reprises de provisions s'élèvent à 82.381 €. Aucune créance n'a été passée en perte en 2008.

Procédures en cours

• Centre Commercial d'ELANCOURT

Nous vous rappelons que, 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 suite de renvois successifs, ces affaires n'ont pas connu d'aboutissement au cours de l'exercice.

Concernant la première procédure, même s'il est désormais acquis que votre Société sera bien indemnisée sur la valeur d'usage, le montant attribué à chacun des copropriétaires n'est pas encore fixé.

Concernant la deuxième procédure, le syndicat des copropriétaires a été assigné en intervention forcée.

• Saint André des Arts - 75006 PARIS

Une ordonnance du 11 septembre 2008 a mis fin à 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.

Cette affaire a en effet trouvé une issue amiable par la signature d'un acte d'échange de caves signé, devant notaire, entre les parties le 28 mars 2008.

• 26 rue Poussin - 75016 PARIS

Nous vous rappelons que votre Société a été assignée par le syndicat des copropriétaires pour contester la subdivision d'un lot de copropriété en deux lots, dont un sur cour loué à un cabinet d'infirmières constituant une source de nuisances pour les habitants de l'immeuble.

Par jugement du 8 octobre 2008, votre Société a été condamnée à rétablir l'unicité de ce lot (lot à usage de commerce avec logement sur cour). Il n'a pas été fait appel de cette décision dans la mesure où les infirmières ont libéré les lieux.

• BUHELAY (78)

Suite à un sinistre tempête survenu le 28 mai 2008, ayant entraîné l'effondrement de la toiture et la fermeture d'une boutique appartenant à votre Société, une procédure judiciaire a été ouverte à l'initiative du locataire et un expert a été nommé.

Travaux

Le montant des travaux comptabilisés en 2008 s'est élevé à 620.293 € 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 326.854 € HT auquel s'ajoute la somme de 16.530 € HT au titre des honoraires de suivi de chantier. Ces travaux ont concerné, pour l'essentiel, des rénovations portant sur des locaux vacants afin de favoriser la relocation, ainsi que des réparations relevant de l'article 606 du Code Civil.

Rapport de la Société de Gestion

Les immeubles intéressés par ces prestations sont les suivants :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
POISSY (78300) - 83 avenue Maurice Berteaux	Climatisation et rénovation des locaux vacants	238.126 €
CHAMBOURCY (78240) - 57 route de Mantes	Réfection totale électricité et pose de faux plafonds	25.000 €
BRON (69500) - 8 rue Maryse Bastié	Étanchéité toiture	20.133 €
Saint Ouen l'Aumône (95310) - ZI du Vert Galant	Revêtement de sol de la partie activité	9.440 €
LYON (69002) - 10 rue Marc Antoine Petit	Rénovation des locaux	8.945 €
VAULX EN VELIN (69120) - Parc d'Affaires Roosevelt	Ravalement façades	6.681 €
LES ULIS (91940) - 4 avenue Rio Solado	Réfection éclairage extérieur	4.979 €
NICE (06000) - 1 rue Blacas	Étanchéité terrasse	3.663 €
ORLEANS LA SOURCE (92600) - 12 avenue Claude Guillemin	Remplacement des stores	3.545 €
ROISSY (95970) - 33 rue des Chardonnerets	Rénovation lot vacant	3.522 €
GRIGNY (91350) - 11 rue des Halles	Réfection étanchéité	2.820 €

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 260.930 € HT, se décomposant ainsi :

- à hauteur de 124.244 € HT pour les immeubles indépendants dont le détail est énuméré dans le tableau ci-dessous :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
SOPHIA ANTIPOLIS (06560) - Route des Dolines	Ravalement	37.655 €
SAINT QUENTIN (02100) - Le Forum de Picardie	Réparation toiture et travaux de voirie	20.918 €
MONTESSON (78360) - 10/12 avenue Gabriel Péri	Réfection des parties communes	13.510 €
FRESNES (94260) - 56/57 avenue de la Liberté	Réfection des parties communes	11.437 €
CHAMBOURCY (78240) - 66 route de Mantes	Réfection partielle de l'enrobé	10.525 €
NANTES (44000) - ZAC de l'Eraudière	Réfection climatisation	7.497 €
VITROLLES (13127) - ZAC de Couperigne	Réfection climatisation et pose échelle toiture	7.140 €
PERSAN (95340) - Avenue Jacques Vogt	Curage réseau évacuation des eaux	6.057 €
RIS ORANGIS (91130) - 1 rue Jules Guesde	Conformité électrique	5.203 €
ST GERMAIN EN LAYE (78100) - 21 bis rue d'Hennemont	Solde réfection plateau	4.302 €

- à hauteur de 136.686 € HT 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, travaux de canalisation, chaufferie, voirie et mise en conformité des ascenseurs.

3°) Dépenses non récupérables

Quelques travaux d'entretien ou de réparation n'ont pu faire l'objet d'une refacturation auprès des locataires et ont été comptabilisés directement en charges pour un montant de 15.979 € HT.

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 344.334 €,

- 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 200.769 €,

le solde net de la provision pour grosses réparations s'élève à 1.626.440 € au 31.12.2008 contre 1.482.875 € l'année précédente, soit une progression de près de 10 % malgré les travaux réalisés.

Dans le cadre du plan d'entretien quinquennal établi suite aux visites techniques effectuées dans l'ensemble du

patrimoine de votre Société, d'importants travaux de réfection vont être entrepris au cours des prochaines années dans les immeubles anciens, notamment en matière d'étanchéité de toitures, de mise en conformité, de climatisation et de ravalement de façades.

La provision pour grosses réparations accumulée depuis plusieurs années prendra alors tout son sens et évitera que ces dépenses ne pèsent sur le compte de résultat de la Société.

Il se peut, en effet, que la dotation annuelle de 2,75 % ne couvre pas totalement les prélèvements annuels opérés sur

la provision pour grosses réparations. Il n'a cependant pas été jugé nécessaire, dans l'état actuel des prévisions de travaux, de relever ce taux dans l'immédiat.

Le lancement d'un programme de travaux en période de crise est d'autant plus important qu'il contribue à faciliter la relocation, voire la vente, des locaux vacants et permet, dans certains cas, de maintenir en place des locataires sortants. Cette stratégie n'aurait pas été possible sans une provision pour grosses réparations suffisante pour financer de telles dépenses.

PERFORMANCES

Revenus distribués et rendement

Les bons résultats de l'exercice 2008 ont permis de dépasser les objectifs de distribution, fixés à 14,40 € par part en début d'année.

Dès le 3^{ème} trimestre, l'acompte distribué aux associés est passé de 3,60 € (1^{er} et 2^{ème} trimestres) à 3,72 € (3^{ème} et 4^{ème} trimestres). Après l'arrêté des comptes au 31.12.2008, un complément de 0,66 € est venu s'ajouter aux acomptes trimestriels pour former un coupon annuel de 15,30 € / part portant jouissance 12 mois.

Ce coupon annuel se décompose comme suit :

- 14,28 € au titre des recettes locatives
- 1,02 € au titre des produits financiers

Comparé à celui de l'année 2007 (14,29 € hors indemnité exceptionnelle de Clamart de 0,53 €), le coupon annuel enregistre une progression de 7,07 % en 2008 (3,24 % en tenant compte de l'indemnité exceptionnelle versée en 2007).

Cette année encore, ce niveau de distribution est obtenu sans aucun prélèvement sur le report à nouveau, lequel augmentera de 20 % après affectation du résultat et représentera 3,75 € / part, soit environ 3 mois de distribution.

Le rendement, calculé sur le prix d'exécution, frais inclus, au 01.01.08 (241,94 €) ressort à 6,32 %. Calculé sur le prix moyen d'exécution 2008 (246,95 € frais inclus), il est de 6,20 %.

Compte tenu de la sécurité apportée par le report à nouveau et de la visibilité actuelle sur les comptes prévisionnels 2009, les objectifs de distribution 2009 ont été fixés à un niveau équivalent à celui de 2008, soit 15,30 €. Les acomptes trimestriels seront maintenus à 3,72 € / part, l'ajustement se faisant en fin d'année en fonction des résultats de la Société. Dans le contexte conjoncturel actuel, cet objectif devrait être atteint en prélevant sur le report à nouveau.

Evolution du prix de la part

	2004		2005		2006		2007		2008		Variation 2008/2007 (31 décembre)
	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	
Marché secondaire											
Prix d'exécution (hors frais)	162,00 €	161,50 €	181,00 €	173,56 €	203,00 €	185,67 €	218,00 €	212,26 €	229,00 €	223,59 €	5,05 %
Prix d'exécution (frais inclus)	179,46 €	178,90 €	200,51 €	192,27 €	225,29 €	206,06 €	241,94 €	235,57 €	254,14 €	248,12 €	
Marché primaire											
Prix d'émission	180,00 €		180,00 €		206,00 €		240,00 €		255,00 €		
Coupon annuel versé	12,90 €		13,10 €		13,60 €		14,82 €		15,30 €		3,24 %
Rentabilité nette de la part (en %) *	7,17 %	7,21 %	7,28 %	6,81 %	6,60 %	6,60 %	6,18 %	6,29 %	6,00 %	6,17 %	
Report à nouveau cumulé par part	2,60 €		2,39 €		3,01 €		3,51 €		3,75 €		

(*) Depuis la mise en application de la nouvelle réglementation sur le marché secondaire en septembre 2002

(**) Coupon annuel versé rapporté au prix d'émission

Rapport de la Société de Gestion

Evolution par part des résultats financiers

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€ 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	16,34	96,83	15,81	94,59	16,50	93,59	17,31	90,38	17,30	90,81
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,18	1,09	0,47	2,80	0,64	3,61	0,82	4,28	1,02	5,35
Produits divers (net de Charges)	0,35	2,08	0,44	2,61	0,49	2,80	1,02	5,34	0,73	3,84
TOTAL REVENUS	16,88	100,00	16,71	100,00	17,63	100,00	19,15	100,00	19,05	100,00
CHARGES (1)										
Commission de gestion	1,53	9,09	1,54	9,21	1,66	9,39	1,73	9,06	1,78	9,37
Autres frais de gestion	0,07	0,40	0,01	0,09	0,17	0,98	-0,07	-0,34	-0,29	-1,53
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,32	7,85	1,03	6,14	1,01	5,72	0,92	4,79	0,62	3,24
Autres charges d'exploitation	0,18	1,05	0,08	0,47	0,14	0,79	0,12	0,64	0,08	0,40
Sous-total charges externes	3,10	18,39	2,66	15,90	2,98	16,88	2,71	14,15	2,19	11,48
Amortissements nets :										
- patrimoine	0,23	1,38	0,25	1,52	0,25	1,42	0,28	1,44	0,28	1,46
- autres	0,12	0,72	0,12	0,72	0,12	0,68	0,11	0,57	0,11	0,58
Provisions nettes (2) :										
- pour travaux	0,22	1,28	0,18	1,08	0,20	1,15	0,29	1,52	0,20	1,04
- autres	0,23	1,39	0,29	1,72	-0,59	-3,32	-0,03	-0,13	0,10	0,51
Sous-total charges internes	0,81	4,77	0,84	5,05	-0,01	-0,07	0,65	3,39	0,68	3,59
TOTAL CHARGES	3,91	23,16	3,50	20,95	2,96	16,81	3,36	17,54	2,87	15,07
RÉSULTAT COURANT										
Variation report à nouveau	0,21	1,23	0,00	0,00	0,06	0,35	0,74	3,89	0,71	3,74
Variation autres réserves (éventuellement)										
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	12,90	76,44	13,10	78,38	13,60	77,14	14,82	77,40	15,30	80,32
Revenus distribués après prélèvement	12,85	76,15	12,98	77,66	13,43	76,19	14,60	76,26	15,00	78,77

(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

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 par les personnes physiques ou les personnes morales non assujetties à l'impôt sur les sociétés se décomposent comme suit en 2008 :

- revenus fonciers bruts : 18,46 €
- frais et charges à déduire : 8,22 €
- revenus fonciers nets : 10,24 €

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 est donc 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 : 12.521.253 €,
- les produits annexes : 318.259 € dont le détail vous a été donné dans le paragraphe sur la situation locative,
- les reprises de provisions : 82.381 € représentant des excédents de provisions après recouvrement de créances,
- les produits financiers : 737.831 € provenant du placement de la trésorerie en certificats de dépôts,
- les produits exceptionnels : 721.446 € correspondant à des excédents de charges et indemnités de travaux pour 211.446 €, aux ventes d'actifs pour 390.000 € et 120 000 € de reprise de provisions pour risques exceptionnels.

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 447.284 €.

Les autres charges significatives sont :

- les honoraires de la Société de Gestion se décomposant comme suit :
 - * 1.221.961 € au titre des honoraires de gestion prélevés sur les produits locatifs et financiers,
 - * 70.000 € au titre des honoraires complémentaires de gestion sur cessions d'actifs,
 - * 1.729.200 € au titre de la commission de souscription couvrant les frais de collecte des capitaux et de recherche des investissements.

- les autres honoraires : 191.143 € (commissaires aux comptes, expertises, relocations...),
- les provisions pour créances douteuses : 246.289 €,
- la dotation aux provisions pour grosses réparations : 344.334 €,
- les provisions pour risques : 26.972 €,
- les charges exceptionnelles : 390.000 € correspondant aux cessions d'actifs,
- les charges financières : 3.733 € (intérêts d'emprunts).

Compte tenu de tous ces éléments, le compte de résultat se solde par un bénéfice de 11.496.219 € contre 10.033.289 € en 2007, soit une progression de 14,58 %.

Après prise en compte du report à nouveau de 2.343.209 €, le bénéfice distribuable au titre de l'exercice 2008 s'élève à 13.839.428 €.

Après distribution de la somme globale de 11.028.931 €, il vous est proposé d'affecter le solde du bénéfice non distribué soit 467.287 € au report à nouveau.

L'exercice 2009 s'ouvre sur un report à nouveau de 2.810.496 €. Cette dotation assure à votre Société une certaine sécurité en cas d'aléas conjoncturels ou survenants dans la gestion du patrimoine.

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 2008) 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 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.

Votre Conseil de Surveillance est composé de 12 membres maximum, renouvelable par tiers chaque année. Il est



Rapport de la Société de Gestion

actuellement de 11 membres conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2008. 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.

Le Président de la Société de Gestion
Michèle SEPHONS

Comptes annuels



Chiffres clés

Compte de résultat 2008

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

Euros	
	12 839 511
	12 521 253
	11 045 726
	11 496 219

Bilan au 31/12/2008

- Capital social
- Total des capitaux propres
- Immobilisations locatives

Euros	
	114 854 400
	135 438 838
	126 204 349

Autres informations

- Bénéfice
- Dividende

Euros	
Global	Part (1)
11 496 219	15,88
11 028 931	15,30

Patrimoine

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

Euros	
Global	Part (2)
164 238 000	214,50
135 438 838	176,88
175 098 930	228,68
203 809 854	266,18

(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 2008

(en euros)

	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
• Terrains et constructions locatives	121 922 961,48	162 168 000,00	104 152 677,57	141 692 000,00
• Constructions sur sol d'autrui et Concessions	1 702 035,11	1 680 000,00	1 724 395,51	1 591 000,00
• Immobilisations en cours	390 000,00	390 000,00	147 618,45	147 618,45
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 626 440,03		- 1 482 874,75	
TOTAL I	122 388 556,56	164 238 000,00	104 541 816,78	143 430 618,45
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
• Immobilisations corporelles d'exploitation	2 189 351,94		2 040 402,05	
• Immobilisations financières	435 508,43	435 508,43	432 667,22	432 667,22
Créances				
• Locataires et comptes rattachés	2 230 148,89	2 230 148,89	1 679 419,20	1 679 419,20
• Autres créances	3 369 717,13	3 369 717,13	3 996 740,58	3 996 740,58
• Provisions pour dépréciation des créances	- 1 021 293,00	- 1 021 293,00	- 857 385,00	- 857 385,00
Valeurs de placement et disponibilités				
• Valeurs mobilières de placement	13 052 430,00	13 052 430,00	16 203 120,00	16 203 120,00
• Autres disponibilités	1 140 901,39	1 140 901,39	1 058 078,54	1 058 078,54
Provisions générales pour risques et charges				
• Provisions générales pour risques et charges	- 26 971,66	- 26 971,66	- 120 000,00	- 120 000,00
Dettes				
• Dettes financières	- 3 167 264,49	- 3 167 264,49	- 2 800 439,38	- 2 800 439,38
• Dettes d'exploitation	- 560 969,00	- 560 969,00	- 810 032,75	- 810 032,75
• Dettes diverses	- 4 753 843,77	- 4 753 843,77	- 4 687 232,10	- 4 687 232,10
TOTAL II	12 887 715,86	10 698 363,92	16 135 338,36	14 094 936,31
Comptes de régularisation actif et passif				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	162 565,65	162 565,65	89 868,82	89 868,82
TOTAL III	162 565,65	162 565,65	89 868,82	89 868,82
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	135 438 838,07		120 767 023,96	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		175 098 929,57		157 615 423,58

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres
du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008
(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	99 999 750,00		10 100 250,00	110 100 000,00
• Capital en cours de souscription	4 344 300,00		410 100,00	4 754 400,00
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	18 080 394,81		6 060 150,00	24 140 544,81
• Primes d'émission en cours de souscription	2 606 580,00		721 500,00	3 328 080,00
• Prélèvement sur primes d'émission	- 8 602 768,24		- 3 198 251,55	- 11 801 019,79
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	- 1 831 470,50		- 13 973,06	- 1 845 443,56
RÉSERVES INDISPONIBLES	714 630,00			714 630,00
REPORT À NOUVEAU	1 827 754,73		515 454,57	2 343 209,30
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice 31/12/2008	10 033 288,99	- 10 033 288,99	11 496 218,51	11 496 218,51
• Acomptes sur distribution	- 6 405 435,83		- 1 386 345,37	- 7 791 781,20
TOTAL GÉNÉRAL	120 767 023,96	- 10 033 288,99	24 705 103,10	135 438 838,07

Compte de résultat au 31 décembre 2008

(en euros)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
		Totaux partiels		Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		447 284,49		589 138,76
Autres charges immobilières	447 284,49		589 138,76	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		4 720 465,52		3 803 481,29
Diverses charges d'exploitation	3 806 303,32		3 028 815,37	
Dotation aux amortissements d'exploitation	280 606,64		246 416,67	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	246 289,00		207 652,00	
• Provisions pour grosses réparations	344 334,43		305 435,84	
• Provisions pour risques	26 971,66			
Autres charges	15 960,47		15 161,41	
CHARGES FINANCIÈRES		3 732,56		11 737,33
Charges financières diverses	3 732,56		11 737,33	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		390 000,00		3 654 126,67
Charges exceptionnelles	390 000,00		3 654 126,67	
TOTAL DES CHARGES		5 561 482,57		8 058 484,05
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		11 496 218,51		10 033 288,99
TOTAL GÉNÉRAL		17 057 701,08		18 091 773,04

PRODUITS (HORS TAXES)	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
		Totaux partiels		Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		12 839 511,27		11 675 358,92
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	12 521 252,54		11 106 758,92	
• Autres produits locatifs	318 258,73		568 600,00	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		2 758 912,97		2 194 978,40
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	82 381,00		165 483,00	
• Provisions pour grosses réparations	200 769,15		176 855,70	
Transfert de charges d'exploitation	2 475 734,32		1 852 635,46	
Autres produits	28,50		4,24	
PRODUITS FINANCIERS		737 831,05		525 572,31
Produits financiers	737 831,05		525 572,31	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		721 445,79		3 695 863,41
Produits exceptionnels	601 445,79		3 695 863,41	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	120 000,00			
TOTAL DES PRODUITS		17 057 701,08		18 091 773,04
TOTAL GÉNÉRAL		17 057 701,08		18 091 773,04

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2008

(en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
COMMERCES				
1001 ALFORTVILLE CC ALLENDE	255 000,00	370 000,00	255 000,00	380 000,00
1002 JONQUIERE 45	90 000,00	159 000,00	90 000,00	150 000,00
1003 LOGNES MAND SUD	167 000,00	170 000,00	167 000,00	170 000,00
1005 RASPAIL 16	80 000,00	170 000,00	80 000,00	170 000,00
1007 C.C. HENRY IV	191 000,00	205 000,00	191 000,00	205 000,00
1008 CRETEIL COTE OR	61 000,00	110 000,00	61 000,00	110 000,00
1010 C.C. DES BOUGIMONTS	231 000,00	400 000,00	231 000,00	400 000,00
1011 REPUBLIQUE 190	128 000,00	320 000,00	128 000,00	320 000,00
1012 ST SEBASTIEN	42 000,00	130 000,00	42 000,00	124 000,00
1013 BRETIGNY	746 000,00	1 023 000,00	746 000,00	1 020 000,00
1017 LOUIS BRAILLE	48 000,00	97 000,00	48 000,00	96 000,00
1018 CLICHY 63	280 000,00	590 000,00	280 000,00	470 000,00
1019 LONGJUMEAU GRANDE RUE	637 000,00	1 000 000,00	637 000,00	960 000,00
1020 RAMEY 61	141 000,00	260 000,00	141 000,00	260 000,00
1022 BEAUMARCHAIS	144 000,00	250 000,00	144 000,00	240 000,00
1024 SANNOIS ERMONT	170 000,00	-	170 000,00	-
1025 COLLIGNON 1	165 000,00	340 000,00	165 000,00	340 000,00
1026 BREUVERY 2	156 000,00	360 000,00	156 000,00	380 000,00
1027 JEAN JAURES 26	100 000,00	260 000,00	100 000,00	260 000,00
1028 POTEAU 53	117 000,00	229 000,00	117 000,00	221 000,00
1029 POUSSIN 26	134 000,00	210 000,00	134 000,00	210 000,00
1031 COURCOURONNES 1 COP D'ABORD	73 000,00	110 000,00	73 000,00	110 000,00
1033 CRETEIL (BOLETS) (BOULEAUX)	60 000,00	80 000,00	60 000,00	30 000,00
1034 MANOIR SAINT LO	128 000,00	237 000,00	128 000,00	220 000,00
1035 MAUBLANC 16	109 000,00	226 000,00	109 000,00	220 000,00
1037 GUY MOQUET 8	154 000,00	310 000,00	154 000,00	310 000,00
1039 REUILLY 12	104 000,00	204 000,00	104 000,00	195 000,00
1040 CONDORCET 48	78 000,00	160 000,00	78 000,00	160 000,00
1041 LEVALLOIS WILSON	348 000,00	640 000,00	348 000,00	580 000,00
1042 FELIX FAURE 30	159 000,00	239 000,00	159 000,00	225 000,00
1043 CLICHY HUGO	168 000,00	280 000,00	168 000,00	270 000,00
1044 STEPHEN PICHON	172 000,00	300 000,00	172 000,00	290 000,00
1045 LE PECQ CHARLES DE GAULLE 8	190 000,00	270 000,00	190 000,00	270 000,00
1046 ELANCOURT	256 000,00	256 000,00	256 000,00	256 000,00
1047 CROIX NIVERT	78 000,00	150 000,00	78 000,00	140 000,00
1048 VINCENNES	176 000,00	320 000,00	176 000,00	300 000,00
1051 JONQUIERE 44	102 000,00	190 000,00	102 000,00	190 000,00
1052 LOGNES-MAND NORD	64 000,00	120 000,00	64 000,00	120 000,00
1054 GAMBETTA 30	101 000,00	156 000,00	101 000,00	151 000,00
1055 JAVEL 90	84 000,00	160 000,00	84 000,00	120 000,00
1057 CHAMBOURCY MANTES 66	505 000,00	960 000,00	505 000,00	920 000,00
1058 BELLEVILLE 200	210 000,00	450 000,00	210 000,00	430 000,00
1059 ST ANDRE DES ARTS 59/61	440 000,00	440 000,00	440 000,00	440 000,00
1062 POISSONNIERE 98	133 000,00	250 000,00	133 000,00	250 000,00
1064 PARIS SIMPLON 53	81 000,00	140 000,00	81 000,00	140 000,00
1065 VOSGES 17	358 000,00	640 000,00	358 000,00	620 000,00
1066 DUVIVIER 16	107 000,00	160 000,00	107 000,00	170 000,00
1067 SAINT HONORE 89	169 000,00	318 000,00	169 000,00	305 000,00
1068 PARIS LEGENDRE 129	96 000,00	176 000,00	96 000,00	172 000,00
1069 PARIS RUE POISSONNIERE 34	185 000,00	320 000,00	185 000,00	290 000,00
1070 ST CYR / PIERRE SEMART	29 000,00	54 000,00	29 000,00	50 000,00
1072 BOURBON LE CHATEAU	147 000,00	320 000,00	147 000,00	304 000,00
1074 MAUBEUGE 69	132 000,00	260 000,00	132 000,00	250 000,00
1075 ORNANO 74	101 000,00	160 000,00	101 000,00	150 000,00
1076 MESLAY 60	72 000,00	160 000,00	72 000,00	160 000,00
1077 BEURET	84 000,00	150 000,00	84 000,00	140 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2008 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
1089 QUARTIER DE L'HORLOGE	188 000,00	410 000,00	188 000,00	410 000,00
1200 VILLENEUVE ST GEORGES	670 000,00	1 110 000,00	670 000,00	1 110 000,00
2001 ALFORTVILLE	55 643,89	120 000,00	55 643,89	120 000,00
2059 SAINT-ANDRÉ DES ARTS	186 046,04	670 000,00	186 046,04	630 000,00
2080 CLAMART J.JAURES 84	340 503,72	430 000,00	340 503,72	420 000,00
2081 SAINT-GERMAIN SAINT PIERRE 4	176 078,61	296 000,00	176 078,61	290 000,00
2082 KREMLIN BICÊTRE	71 717,81	115 000,00	71 717,81	100 000,00
2086 COURCOURONNES 2	39 777,73	-	39 777,73	-
2087 PARIS CORDERIE 14	193 491,49	321 000,00	193 491,49	310 000,00
2088 PARIS RÉPUBLIQUE 122	131 416,69	373 000,00	131 416,69	367 000,00
2089 PARIS QUARTIER HORLOGE	152 449,02	207 000,00	152 449,02	197 000,00
2090 LONGJUMEAU CHARMILLES	391 695,11	396 000,00	391 695,11	394 000,00
2091 PARIS FG ST DENIS 209	60 203,34	170 000,00	60 203,34	160 000,00
2092 PARIS CHERCHE MIDI 41	203 530,57	380 000,00	203 530,57	360 000,00
2093 PARIS VICTOR MASSE	90 072,98	150 000,00	90 072,98	140 000,00
2095 CHELLES MONTS CHALATS	112 050,03	130 000,00	112 050,03	110 000,00
2097 BUCHELAY	285 232,11	410 000,00	285 232,11	460 000,00
2098 ERAGNY BELLEVUE	1 920 857,62	4 240 000,00	1 920 857,62	4 040 000,00
2099 PERSAN	1 067 143,12	1 688 000,00	1 067 143,12	1 610 000,00
2100 GRIGNY	2 213 498,75	3 320 000,00	2 213 498,75	3 280 000,00
2101 POISSY SÉBASTIEN	56 177,46	120 000,00	56 177,46	120 000,00
2103 SARAN	714 985,89	980 000,00	714 985,89	910 000,00
2104 PARIS HEROLD 4	165 400,39	140 000,00	165 400,39	130 000,00
2105 PARIS DAUMESNIL 60	645 401,78	1 620 000,00	645 401,78	1 664 000,00
2106 PARIS LEDRU ROLLIN 100	78 608,92	195 000,00	78 608,92	195 000,00
2107 LE FAYET	904 129,39	2 140 000,00	904 129,39	2 050 000,00
2110 CLAYES S/ BOIS 1	788 382,02	1 120 000,00	788 382,02	1 070 000,00
2112 ISLE D'ABEAU	654 387,20	1 610 000,00	654 387,20	1 460 000,00
2113 SAINT-NOM-LA-BRETÊCHE	331 413,11	470 000,00	331 413,11	450 000,00
2116 LES MUREAUX	807 979,79	1 550 000,00	807 979,79	1 460 000,00
2118 CARRIÈRES S/ POISSY	731 755,28	1 130 000,00	731 755,28	1 070 000,00
2119 LOGNES SEGRAIS	71 380,44	120 000,00	71 380,44	120 000,00
2121 GOUSSAINVILLE	349 870,49	600 000,00	349 870,49	580 000,00
2122 NEUILLY PLAISANCE 94	240 107,20	192 000,00	240 107,20	182 000,00
2123 MEAUX 1	633 943,69	620 000,00	633 943,69	610 000,00
2124 TREMBLAY BÂT. D-F-H-I *	801 028,35	-	1 086 286,65	-
2125 CORBEIL *	55 129,32	-	55 129,32	-
2126 FLEURY MEROGIS 1	442 102,15	620 000,00	442 102,15	610 000,00
2127 SAVIGNY TEMPLE	1 010 736,98	1 230 000,00	1 010 736,98	1 160 000,00
2128 VERSAILLES	121 959,21	200 000,00	121 959,21	190 000,00
2133 LE PLESSIS TRÉVISE	716 417,40	678 000,00	716 417,40	650 000,00
2134 VIROFLAY	380 300,17	890 000,00	380 300,17	680 000,00
2135 CHAMBOURCY 57	490 428,49	550 000,00	490 428,49	500 000,00
2136 ISSY LES MOULINEAU	251 090,99	280 000,00	251 090,99	280 000,00
2137 GARCHES 14	106 714,31	-	106 714,31	-
2138 CONFLANS 117	120 699,52	138 000,00	120 699,52	140 000,00
2139 FLEURY MEROGIS 2	876 581,85	1 500 000,00	876 581,85	1 410 000,00
2140 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	556 576,75	1 070 000,00	556 576,75	1 000 000,00
2142 FLEURY MEROGIS 3	548 816,46	440 000,00	548 816,46	420 000,00
2143 LYON RUE THIERS	101 858,83	140 000,00	101 858,83	140 000,00
2144 AUBERVILLIERS	406 276,63	316 000,00	406 276,63	330 000,00
2145 BOIS COLOMBES	472 591,95	460 000,00	472 591,95	460 000,00
2146 SAINT-GERMAIN RUE GREBAN *	-	-	112 050,03	183 000,00
2147 COLOMBES	109 270,61	154 000,00	109 270,61	150 000,00
2148 TORCY	758 546,08	720 000,00	758 546,08	710 000,00
2149 PUTEAUX	350 632,74	660 000,00	350 632,74	640 000,00

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptible de l'être en 2009 dont la valeur sera publiée après la vente

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2008 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
2150 AVRON 104	519 851,15	510 000,00	519 851,15	510 000,00
2151 NOGENT-SUR-MARNE	358 973,45	612 000,00	358 973,45	586 000,00
2152 SAINT-GERMAIN RUE AU PAIN	180 804,53	460 000,00	180 804,53	450 000,00
2153 CHAMPS-SUR-MARNE	388 100,87	410 000,00	388 100,87	390 000,00
2154 COLOMBES 2	83 343,88	140 000,00	83 343,88	130 000,00
2155 GRIGNY PLAINE	945 183,91	1 470 000,00	945 183,91	1 540 000,00
2156 TREMBLAY BÂT. C *	633 120,29	-	633 120,29	-
2157 BAGNEUX	341 638,25	280 000,00	341 638,25	290 000,00
2159 ASNIÈRES	167 693,92	195 000,00	167 693,92	180 000,00
2162 TREMBLAY BÂT. A	481 667,31	480 000,00	481 667,31	450 000,00
2163 COLOMBES REINE HENRIETTE	73 632,88	104 000,00	73 632,88	100 000,00
2164 TREMBLAY BÂT. E	126 860,33	-	126 860,33	-
2165 MANTES PORTE DES COMPTES	117 385,74	267 000,00	117 385,74	290 000,00
2183 NOISIEL 14 ROCHES	129 581,66	250 000,00	129 581,66	250 000,00
2200 ST OUEN L'AUMONE	158 546,98	220 000,00	158 546,98	220 000,00
2201 PARIS BATIGNOLLES	372 737,85	797 000,00	372 737,85	797 000,00
2202 PARIS COURCELLES	650 195,06	1 250 000,00	650 195,06	1 240 000,00
3006 RUEIL	540 000,00	990 000,00	540 000,00	950 000,00
7013 HERBLAY	1 520 000,00	2 900 000,00	1 520 000,00	2 860 000,00
7014 EVREUX	2 260 000,00	4 260 000,00	2 260 000,00	4 160 000,00
7022 FRANCONVILLE	278 000,00	324 000,00	278 000,00	310 000,00
7024 LYON	220 000,00	360 000,00	220 000,00	360 000,00
7025 MARSEILLE RUE DE ROME	220 000,00	440 000,00	220 000,00	470 000,00
7027 PARIS BOLIVAR	680 000,00	1 220 000,00	680 000,00	1 220 000,00
8001 PARIS CAULAINCOURT	76 000,00	170 000,00	76 000,00	160 000,00
8003 CHATOU	635 000,00	860 000,00	635 000,00	860 000,00
8007 CACHAN	738 092,24	710 000,00	-	-
8009 BRON LE CAROLLUS	293 750,00	340 000,00	293 750,00	340 000,00
8010 BRON LES TERRASSES ROOSEVELT	403 500,00	480 000,00	403 500,00	490 000,00
8015 PONTAULT COMBAULT	5 300 000,00	5 354 000,00	5 300 000,00	5 470 000,00
8018 CALAIS	970 000,00	980 000,00	970 000,00	980 000,00
8020 COURBEVOIE	869 000,00	890 000,00	869 000,00	818 000,00
8021 CESSON SEVIGNE ROUTE FOUGERE	1 735 000,00	1 770 000,00	1 735 000,00	1 633 000,00
8025 REDON	3 500 000,00	3 610 000,00	-	-
8026 MAUREPAS	1 315 000,00	1 470 000,00	-	-
8027 NICE BLACAS	1 450 000,00	1 370 000,00	-	-
BUREAUX				
1023 MARLY LEMONNIER *	346 000,00	-	346 000,00	-
1032 HENNEMONT	492 000,00	1 100 000,00	492 000,00	1 220 000,00
1053 LA CELLE ST CLOUD	152 000,00	260 000,00	152 000,00	280 000,00
1061 PARIS CRIMEE 64	116 000,00	263 000,00	116 000,00	257 000,00
1063 SEBASTOPOL 11	593 000,00	760 000,00	593 000,00	770 000,00
1073 ST GERMAIN 35 GF	186 000,00	330 000,00	186 000,00	360 000,00
1078 BOULOGNE JEAN JAURES 71	599 000,00	1 190 000,00	599 000,00	1 150 000,00
2084 MALAKOFF ETIENNE DOLET 60	584 441,36	-	584 441,36	-
2085 ST GERMAIN SCHNAPPER 18 / 22	700 089,37	740 000,00	700 089,37	750 000,00
2096 JEAN JAURES 44	77 999,08	95 000,00	77 999,08	100 000,00
2108 MONTESSON	1 020 036,37	1 060 000,00	1 020 036,37	1 100 000,00
2109 GAMBETTA DEVAUX POISSY	2 026 593,02	3 370 000,00	2 026 593,02	3 300 000,00
2114 GAVARRY POISSY	1 176 551,51	1 692 000,00	1 176 551,51	1 766 000,00
3001 NANTES	1 370 000,00	1 580 000,00	1 370 000,00	1 650 000,00
3002 PARIS LA BOETIE	440 000,00	670 000,00	440 000,00	660 000,00
3008 BORDEAUX	400 000,00	470 000,00	400 000,00	500 000,00
3009 STRASBOURG	286 000,00	370 000,00	286 000,00	380 000,00
7001 ORLEANS	900 000,00	1 400 000,00	900 000,00	1 400 000,00

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptible de l'être en 2009 dont la valeur sera publiée après la vente

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2008 - suite -

Inventaire des placements immobiliers	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
BUREAUX				
7003 SOPHIA ANTIPOLIS	780 000,00	1 050 000,00	780 000,00	1 010 000,00
7006 EVRY RIS ORANGIS *	1 700 000,00	-	1 700 000,00	-
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	760 000,00	490 000,00	740 000,00
7015 MEYLAN	830 000,00	1 130 000,00	830 000,00	1 170 000,00
7018 GRENOBLE	600 000,00	640 000,00	600 000,00	680 000,00
7019 MEUDON	890 000,00	850 000,00	890 000,00	830 000,00
7021 TOULOUSE BLAGNAC	1 160 000,00	-	1 160 000,00	-
7026 LYON BRON 2	1 130 000,00	1 480 000,00	1 130 000,00	1 560 000,00
8002 RENNES ST GREGOIRE	1 400 000,00	1 630 000,00	1 400 000,00	1 670 000,00
8005 LE PRAESIDIUM AIX EN PROVENCE	1 300 000,00	1 360 000,00	1 300 000,00	1 330 000,00
8008 VILLENEUVE D'ASQ	975 000,00	1 090 000,00	975 000,00	1 020 000,00
8008 BRIVE LA GAILLARDE	1 550 000,00	1 610 000,00	1 550 000,00	1 610 000,00
8016 LE SOLADO	1 410 000,00	1 550 000,00	1 410 000,00	1 570 000,00
8017 GRANDE ARMEE PARIS	4 280 000,00	4 300 000,00	4 280 000,00	4 300 000,00
8028 LYON VENDÔME	3 492 000,00	3 940 000,00	-	-
ENTREPÔTS				
7004 PLAISIR	580 000,00	570 000,00	580 000,00	610 000,00
7005 CERGY	2 000 000,00	2 590 000,00	2 000 000,00	2 800 000,00
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
1050 POISSY GRANDS CHAMPS 5	322 000,00	500 000,00	322 000,00	520 000,00
3003 EVRY	300 000,00	425 000,00	300 000,00	420 000,00
3004 EMERAINVILLE	250 000,00	320 000,00	250 000,00	320 000,00
7002 FRESNES	480 000,00	650 000,00	480 000,00	710 000,00
7008 ASNIÈRES *	1 240 000,00	-	1 240 000,00	-
7009 SAINT-OUEN-L'AUMÔNE	320 000,00	460 000,00	320 000,00	450 000,00
7016 MARSEILLE AGAVON	220 000,00	300 000,00	220 000,00	300 000,00
7017 EVRY BOIS SAUVAGE	260 000,00	340 000,00	260 000,00	340 000,00
7020 LYON BRON	1 200 000,00	1 770 000,00	1 200 000,00	1 840 000,00
7023 VAULX-EN-VELIN	270 000,00	330 000,00	270 000,00	340 000,00
8000 SARTROUVILLE ROUTE DE CORMEILLE	1 005 000,00	1 220 000,00	1 005 000,00	1 220 000,00
8006 ST MICHEL SUR ORGE	1 300 000,00	1 540 000,00	1 300 000,00	1 520 000,00
8011 GRENOBLE POTERNE	3 166 000,00	3 340 000,00	3 166 000,00	3 400 000,00
8012 CROISSY GIVERNY	1 225 000,00	1 670 000,00	1 225 000,00	1 580 000,00
8014 ST OUEN L'AUMONE FIEF	1 310 000,00	1 300 000,00	1 310 000,00	1 350 000,00
8019 CHASSIEU	1 000 000,00	960 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
8024 BOUGUENAIS	2 800 000,00	3 000 000,00	-	-
8029 VILLEJUST	3 047 500,00	3 480 000,00	-	-
8030 GRIGNY CONDORCET	1 825 000,00	2 080 000,00	-	-
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
BUREAUX				
8004 LYON - Marc PETIT	264 465,64	240 000,00	267 792,28	220 000,00
8022 LYON CITE INTERNATIONALE	1 437 569,47	1 440 000,00	1 456 603,23	1 371 000,00
TOTAL I	123 624 996,59	163 848 000,00	105 877 073,08	143 283 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
COMMERCES				
8007 CACHAN			147 618,45	147 618,45
8023 VANNES	390 000,00	390 000,00		
TOTAL II	390 000,00	390 000,00	147 618,45	147 618,45
TOTAL GENERAL	124 014 996,59	164 238 000,00	106 024 691,53	143 430 618,45

* Immeubles en cours d'arbitrage ou susceptible de l'être en 2009 dont la valeur sera publiée après la vente

Annexe aux comptes annuels

Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2008 (en euros)

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
• Commerces	62 669 750,77	90 903 000,00	56 063 966,86	81 689 000,00
• Bureaux	35 132 710,71	43 150 000,00	31 640 710,71	39 893 000,00
• Entrepôts	2 580 000,00	3 160 000,00	2 580 000,00	3 410 000,00
• Locaux mixtes et activités	21 540 500,00	24 955 000,00	13 868 000,00	16 700 000,00
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
• Bureaux	1 702 035,11	1 680 000,00	1 724 395,51	1 591 000,00
TOTAL I	123 624 996,59	163 848 000,00	105 877 073,08	143 283 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
• Commerces	390 000,00	390 000,00	147 618,45	147 618,45
TOTAL II	390 000,00	390 000,00	147 618,45	147 618,45
TOTAL GÉNÉRAL	124 014 996,59	164 238 000,00	106 024 691,53	143 430 618,45

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 intéressantes 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, au 31 décembre 2008, de 765.696 parts de 150 € nominal.
- **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 2008, 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 31/12/2008 (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	105 884 486	18 167 592	- 397 308	123 654 769
- Immobilisations en cours	147 618	1 784 390	- 1 542 008	390 000
- Autres immobilisations corporelles	2 819 812	356 384	- 6 665	3 169 531
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Immobilisations financières	62 657	2 841		65 498
- Autres immobilisations financières (1)	370 010			370 010
TOTAL	109 284 584	20 311 207	- 1 945 981	127 649 809

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

Etat des dépôts et cautionnements au 31/12/08 et ventilation des recettes locatives de l'exercice (en euros)

Dépôts de garantie versés par les locataires	Montant des loyers facturés HT
5 125 658 (*)	12 521 253

(*) Dont 2 006 968 € de Cautions Bancaires

Tableau d'affectation des résultats (en euros)

ORIGINE		
- Report à nouveau antérieur		1 827 755
- Résultat de l'exercice		10 033 289
AFFECTATION		
- Distribution	9 517 834	
- Report à nouveau	2 343 209	
	11 861 044	11 861 044

Tableau des utilisations des provisions 2008 (en euros)

	Reprise de l'exercice	Provisions utilisées	Provisions non utilisées
Provisions pour créances douteuses	82 381	0	82 381
Provisions pour grosses réparations	200 769	200 769	0
Provisions pour risques divers	120 000	0	120 000
TOTAL	403 150	200 769	202 381

Tableau des ressources et emplois (en euros)

	2004	2005	2006	2007	2008
VALEURS DISPONIBLES AU DÉBUT DE L'EXERCICE	4 236 587	8 687 025	11 834 257	18 619 948	17 261 199
A ajouter : Ressources de l'exercice					
• Augmentation de capital, prime comprise et augmentation de capital en cours	4 698 728	3 857 612	12 101 248	11 862 848	14 079 775
• Bénéfice de l'exercice	6 537 368	7 258 638	8 305 780	10 033 289	11 496 219
• Cessions d'actif	1 505 313	2 676 554	845 016	3 624 764	397 308
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à long terme	- 53 416	- 33 419	2 571	220 674	366 825
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à court terme	- 1 236 743	2 934	331 760	1 072 126	- 182 452
• Dotation aux provisions	573 216	651 202	484 345	513 088	617 595
• Dotation aux amortissements	133 555	142 421	166 667	67 827	223 130
• Diminution report à nouveau	105 364	164	35 681	477 974	515 455
TOTAL RESSOURCES	16 499 972	23 243 131	34 107 326	46 492 539	44 775 053
A déduire : Emplois de l'exercice					
• Investissements de l'exercice					
. corporels	2 197 458	3 343 212	7 918 251	18 584 381	18 759 693
. immobilisations financières	55	- 844	- 2 150	- 18 482	2 841
. charges réparties sur plusieurs exercices	- 40 039	87 650	- 26 183	- 36 709	72 697
• Augmentation (+) ou diminution (-) des valeurs réalisables	- 1 427 787	653 167	- 728 422	1 181 546	- 76 294
• Distribution de l'exercice :					
. solde du dividende de l'exercice précédent	1 963 092	1 762 330	2 087 967	2 772 830	3 627 853
. acomptes sur dividendes de l'exercice	4 775 038	5 170 671	5 532 949	6 405 436	7 791 781
• Reprises d'amortissements et provisions	345 131	392 687	704 966	342 339	403 150
• Augmentation du report à nouveau					
TOTAL EMPLOIS	7 812 946	11 408 874	15 487 378	29 231 341	30 581 722
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	8 687 025	11 834 257	18 619 948	17 261 199	14 193 332

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
2, rue de la Vieille Ville - 35600 REDON	31 mars 2008	31 mars 2013	3 500 000
Rue Vallès, rue Pierre Anne - 44340 BOUGUENAIS	16 avril 2008	16 avril 2013	2 800 000
Rue Alfred Kasler - ZA Pariwest - 78310 MAUREPAS	24 avril 2008	24 avril 2013	1 315 000
139, rue Vendôme - 69006 LYON	22 octobre 2008	22 octobre 2013	3 492 000
14, avenue des Tropiques - 1140 VILLEJUST	15 décembre 2008	15 décembre 2013	3 047 500
3, rue Olympe de Gouges - 91350 GRIGNY	30 décembre 2008	30 décembre 2013	1 825 000

ENGAGEMENTS REÇUS (en euros)

Cautions Bancaires au titre des Dépôts de Garantie

Cautions Bancaires	2 006 968
--------------------	-----------

Présentation des soldes intermédiaires de gestion (en euros)

EXERCICE 2008		
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		12 839 511
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS		0
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		12 839 511
CHARGES IMMOBILIÈRES		
• Charges d'entretien du patrimoine locatif et grosses réparations		
• Autres charges immobilières		- 447 284
PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)		12 392 227
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (dont transfert de charges d'exploitation)	2 475 734	2 475 763
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		- 3 822 264
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		11 045 726
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		- 280 607
• Dotation	- 280 607	
• Reprises et amortissements prélevés / prime d'émission	0	
DOTATION AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION		- 334 445
• Dotation	- 617 595	
• Reprises	283 150	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)		10 430 674
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES		734 098
• Produits financiers	737 831	
• Charges financières	- 3 733	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		11 164 773
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS EXCEPTIONNELLES		331 446
• Produits exceptionnels	721 446	
• Charges exceptionnelles	- 390 000	
RÉSULTAT NET COMPTABLE		11 496 219

Emploi des fonds

	Total au 31/12/2007 *	Durant l'année	Total au 31/12/2008
Fonds collectés	125 745 655	17 292 000	143 037 655
+ cessions d'immeubles	13 631 972	397 308	14 029 280
+ divers (plus ou moins-values)	- 1 831 471	- 13 973	- 1 845 444
- prélèvements sur prime d'émission	8 602 768	3 198 252	11 801 020
- achat d'immeubles	119 656 663	18 387 613	138 044 277
- complément constructions	2 040 402	148 950	2 189 352
SOMMES RESTANT À INVESTIR	7 246 322	- 4 059 480	3 186 843

* Depuis l'origine de la Société

Rapport 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 2008, 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 du 24 mai 2007.

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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. 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 que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et 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 Société Civile de Placement Immobilier 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 aux vérifications spécifiques prévues par la Loi.

La réunion du Conseil de surveillance s'étant tenue après le 15 mars 2009, 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 27 mars 2009

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 dont nous avons été avisés, 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'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous précisons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice. 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 1 221 961 €.

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 les

cessionnaires à la société FIDUCIAL Gérance. Au titre de l'exercice 2008, ces commissions se sont élevées à 110 282 € pour 9 874 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 1 729 200 € (38 373 parts souscrites à 240 € l'unité et 31 696 parts souscrites à 255 € l'unité).

4. HONORAIRES EXCEPTIONNELS

Des honoraires exceptionnels de gestion ont été versés comme en 2007, au titre de l'analyse et du suivi des cessions de patrimoine intervenues au cours de l'exercice 2008.

Leur montant, arrêté à 70 000 €, a fait l'objet d'un vote approprié lors de l'Assemblée Générale du 27 mai 2008.

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

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à Lyon et Paris, le 27 mars 2009

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL

Rapport du Conseil de Surveillance



Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

L'année 2008 aura été marquée par une crise majeure de la finance internationale, crise qui s'est propagée très vite à l'ensemble de l'économie mondiale, et dont les répercussions continuent à créer des remous dans tous les domaines. Il est à craindre que ces turbulences ne se répercutent également sur le secteur de l'investissement immobilier. Toutefois, malgré un environnement extrêmement troublé, il y a lieu de constater que les SCPI, notamment celles qui investissent principalement en murs de boutiques et de bureaux, font preuve d'une résistance assez remarquable.

La politique prudente appliquée à notre société a permis et permettra d'affronter la crise économique actuelle avec une situation saine, tant sur le plan des provisions pour grosses réparations, qu'avec un report à nouveau accru et des résultats en nette amélioration. Nous examinerons donc les performances de la SCPI BUROBOUTIC (A), puis l'évolution de son patrimoine (B). Nous indiquerons ensuite en quelques lignes les perspectives d'avenir (C), ainsi que les événements importants survenus au cours de l'exercice écoulé (D).

Bien évidemment, notre société de gestion a fourni tous les éléments d'information nécessaires aux membres du Conseil de Surveillance pour nous permettre d'assurer notre mission générale de vérification et de contrôle pendant l'exercice, et les co-Commissaires aux Comptes ont répondu à toutes nos interrogations lors de leur présence au Conseil.

A - LES PERFORMANCES DE LA SCPI BUROBOUTIC

1. L'augmentation de capital

La 14^{ème} augmentation de capital ouverte fin juillet 2008 a bien entendu été prorogée en raison des turbulences des marchés financiers et des restrictions des crédits bancaires. La période de souscription a donc été prorogée d'un an, en maintenant le prix d'émission à 255 €, conforme aux valeurs de réalisation et de reconstitution et qui demeure très proche du prix d'exécution sur le marché secondaire. Il est regrettable que la crise financière actuelle ait eu pour conséquence directe un certain ralentissement de la collecte des capitaux, bien qu'il soit essentiel pour notre SCPI de continuer à investir dans de nouveaux immeubles, compte tenu notamment de conditions de rendement devenues plus favorables sur le marché de l'immobilier d'entreprise.

2. Les résultats de la SCPI

Les revenus distribués en 2008 sont très satisfaisants, puisqu'ils ont permis d'augmenter le report à nouveau de manière sensible, tout en assurant la hausse du dividende.

En effet, le coupon annuel distribué s'est élevé à 15,30 € par part pour 12 mois de jouissance, les revenus de 2008 ayant ainsi progressé de 7,07 % (hors prime exceptionnelle versée en 2007), et de 3,24 % comparé au coupon annuel distribué en 2007 (prime exceptionnelle incluse).

Ces résultats font ressortir en 2008, un taux de rendement de 6,32 % calculé sur le prix d'exécution frais inclus, auquel s'ajoute une augmentation de la valeur de la part de plus de 5,04 %, ce qui nous permet d'afficher une performance globale de 11,36 % pour l'exercice écoulé.

3. Le marché secondaire

Le marché secondaire, tout au long de l'année 2008, est resté extrêmement équilibré, le nombre de parts échangées étant quasiment identique à celui de l'année 2007, le prix d'exécution ayant de son côté progressé pour atteindre 229 € hors frais. Je vous rappelle que le prix d'exécution hors frais était au début de l'année 2007 de 203 € et au 31 décembre 2007 à 218 €.

Les résultats de notre SCPI sont donc extrêmement satisfaisants et pourront, nous l'espérons, être maintenus pour l'année 2009. Nous ne pouvons donc que nous en féliciter et remercier la société de gestion pour son travail efficace, sa persévérance et sa constance.

B - L'ÉVOLUTION DU PATRIMOINE DE LA SCPI

1. Rappel de la politique d'investissement patrimonial

Nous entendons demander à la société de gestion de poursuivre sa politique de modernisation de notre patrimoine immobilier et s'orienter, dans la mesure du possible, sur des investissements d'une valeur plus importante que par le passé, en arbitrants un certain nombre de biens représentant un moindre intérêt compte tenu de leur faible taille.



Rapport du Conseil de Surveillance (suite)

Il est en effet essentiel de continuer à investir dans de nouveaux immeubles, d'autant plus que les conditions de rendement actuelles sont plus favorables et que la baisse des rendements locatifs qui était jusqu'ici constatée, a pris fin. Bien entendu, notre SCPI devra investir à des taux de rentabilité élevés pour obtenir des recettes locatives en augmentation, et corrélativement distribuer des revenus aux porteurs de parts plus conséquents, ou à tout le moins identiques.

Bien plus, le recours au crédit permettant de bénéficier d'un effet de levier – ainsi que cela a été le cas par le passé – s'avère être une nécessité évidente, d'autant plus que la baisse actuelle des taux d'intérêts s'accompagne de rendements locatifs plus attractifs.

Néanmoins, le Conseil de Surveillance sera vigilant sur les critères de mise en place des financements à crédit.

2. Sur les expertises du patrimoine

Nous vous rappelons qu'au cours de l'exercice 2007, nous avons changé d'Expert, pour désigner AD VALOREM EXPERTISES. Les résultats de ses expertises nous ont donné satisfaction, et confirmé le choix judicieux des investissements réalisés au cours de l'année 2008, notamment ceux effectués au cours du 4^{ème} trimestre.

L'expertise du patrimoine de notre SCPI démontre que celui-ci n'a subi aucune décote. Bien au contraire, au 31 décembre 2008, à périmètre égal, les actifs ont été réévalués de 0,88 % et les investissements réalisés au cours de l'année 2008 affichent des performances meilleures avec une revalorisation moyenne de 9 %.

3. Sur la situation locative

Cette situation locative a continué à s'améliorer au cours de l'année 2008, les recettes locatives ayant continué d'augmenter pour atteindre 12 521 253 € HT pour l'année. Cela est dû, non seulement à l'effet de levier des acquisitions réalisées au cours de l'année, mais également à l'augmentation de l'indice trimestriel du coût de la construction, mais qui devrait, maintenant que les effets de la crise se font sentir, revenir à un taux de croissance plus faible et plus raisonnable.

Bien entendu, le Conseil de Surveillance surveille régulièrement les départs et les congés potentiels des locataires. Rappelons que le taux d'occupation financier de notre société s'établit à 96 %, et que le taux d'impayés des loyers est inférieur à 2 %.

C - LES PERSPECTIVES D'AVENIR

Il est clair que la crise actuelle va entraîner un ralentissement évident de la collecte des capitaux, bien que les parts de SCPI demeurent un placement défensif dont les rendements sur 10 ou 15 ans sont parfaitement honorables et soutiennent largement la comparaison avec les autres formes d'investissements. Bien au contraire, la situation de crise économique et financière est une opportunité permettant de négocier à des conditions avantageuses l'acquisition de biens immobiliers et d'obtenir des rendements meilleurs.

Toutefois, la crise aura inévitablement des conséquences sur certains locataires, qui ne manqueront pas de rencontrer des difficultés, parfois extrêmement graves. Nous vous rappelons que c'est pour faire face à une telle situation que ces dernières années un report à nouveau conséquent a été constitué, et que celui-ci représente aujourd'hui 3 mois de distribution d'avance. C'est donc une politique extrêmement prudente et sécuritaire qui nous permet aujourd'hui d'affirmer que les objectifs de distribution 2009 peuvent être fixés à un niveau équivalent à celui de 2008, permettant ainsi le maintien des revenus des associés.

D - VIE SOCIALE

Nous vous rappelons que lors de la dernière Assemblée Générale, ont été renouvelés les mandats de 4 membres du Conseil de Surveillance, Madame Dany PONTABRY et Messieurs François LALLONDER, Albert SCHMITT et Léon BARUC (reconduit également pour 3 ans dans ses fonctions de Président).

Bien entendu, dans le cadre du renouvellement partiel de notre Conseil, 4 membres doivent être désignés lors de la prochaine Assemblée.

Cette année, les membres dont les mandats arrivent à échéance sont Messieurs André JAY, François LABORDE et



Alain SCHMITT ainsi que la SCI ROVAAR représentée par Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS.

Monsieur JAY, qui a atteint la limite d'âge prévue dans notre règlement intérieur, ne peut se représenter. Le Conseil tient à le remercier pour son aide, son assiduité et ses précieux conseils dans le cadre de nos activités de contrôle et de surveillance.

Les 3 autres membres sortants se représentent et figurent parmi les 10 candidats postulant pour siéger au Conseil de Surveillance.

Il est également proposé de renouveler pour six ans le mandat de l'un de nos Commissaires aux Comptes titulaire, le Cabinet

ESCOFFIER représenté par Monsieur Serge BOTTOLI, ainsi que ceux des Commissaires aux Comptes suppléants, Monsieur Marc ESCOFFIER et Monsieur Pascal BOREL.

En conclusion, je vous invite à approuver l'ensemble des résolutions proposées à votre vote, et vous remercie de la confiance que vous me témoignez ainsi qu'aux membres du Conseil de Surveillance.

Le Président du Conseil de Surveillance
Léon BARUC

Assemblée Générale Ordinaire du 28 mai 2009

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 2008, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes de cet exercice se soldant par un bénéfice de 11.496.218,51 €.

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 344.334,43 €.

L'Assemblée Générale, constatant que le bénéfice de l'exercice s'élève à 11.496.218,51 € auquel s'ajoute le compte de report à nouveau de 2.343.209,30 €, formant ainsi un bénéfice distribuable de 13.839.427,81 €, décide :

1°/ de répartir une somme de 11.028.931,38 € 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 467.287,13 € au compte de report à nouveau.

Après cette affectation, le compte de report à nouveau présentera un solde créditeur de 2.810.496,43 €.

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 2008 à :

- valeur comptable : 135.438.838 € soit 176,88 € par part.
- valeur de réalisation : 175.098.930 € soit 228,68 € par part.
- valeur de reconstitution : 203.809.854 € soit 266,18 € 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 2009.

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 2008, un complément d'honoraires de gestion exceptionnel et forfaitaire de 10.000 € 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 2009.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat du Cabinet ESCOFFIER, représenté par Monsieur Serge BOTTOLI, 40 rue Laure Diebold, 69009 LYON, co-Commissaire aux Comptes titulaire, vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler son mandat pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant que les mandats des co-Commissaires aux Comptes suppléants, à savoir :

- Monsieur Marc ESCOFFIER, 40 rue Laure Diebold, 69009 LYON,
- Monsieur Pascal BOREL, 1 avenue Antoine Dutrievoz, 69100 VILLEURBANNE

viennent à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler leur mandat pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

DIXIEME 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 François LABORDE, 51 ans, directeur de l'activité conseil dans un établissement public, demeurant à PARIS (75016), détenant 540 parts dans la Société,
- SCI ROVAAR dont le siège social est à PARIS (75011), représentée par Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS, 60 ans, expert-comptable honoraire, détenant 150 parts dans la Société,
- Monsieur Alain SCHMITT, 55 ans, gestionnaire de patrimoine, demeurant à POINCY (77), détenant 92 parts dans la Société.

• Associés faisant acte de candidature

(par ordre alphabétique)

- SCI AAZ dont le siège social est à VERSAILLES (78), représentée par Monsieur Serge BLANC, 58 ans, cadre de banque, détenant 27 parts dans la Société,
- Société DEXIA EPARGNE PENSION dont le siège social est à PARIS (75009), représentée par Monsieur Julien HAUTIERE REY, 38 ans, directeur financier et de l'actuariat, détenant 52.440 parts dans la Société,
- Monsieur Régis GALPIN, 58 ans, agriculteur, demeurant à AUVERNAUX (91), détenant 174 parts en pleine propriété et 168 en usufruit dans la Société,
- Monsieur Stéphane LOTH, 42 ans, informaticien, demeurant à MONTPELLIER (34), détenant 257 parts dans la Société,
- Monsieur Hervé MOREAU, 60 ans, Lieutenant Colonel en retraite, demeurant à PABU (22), détenant 1.246 parts dans la Société,



Assemblée Générale Ordinaire du 28 mai 2009 (suite)

- Monsieur Yves RICHEZ, 53 ans, sans profession, demeurant à SEMERIES-ZOREES (59), détenant 126 parts dans la Société,
- Société S.N.R.T. dont le siège social est à RENNES (35), représentée Monsieur Dominique CHUPIN, 49 ans, dirigeant de sociétés dans le secteur de l'hôtellerie et les travaux publics, détenant 2.407 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 2011.

ONZIEME 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.

