

Sommaire

- 2 Organes de gestion et de contrôle
- 3 Chiffres clés et indicateurs de performance 2007
- 4 Rapport de la Société de gestion
- 19 Tableaux Annexes
- 22 Situation des investissements au 31 décembre 2007
- 32 État du patrimoine, comptes annuels au 31 décembre 2007
- 36 Règles et méthodes comptables
- 39 Compléments d'informations
- 42 Rapport du Conseil de surveillance
- 51 Rapport special de la société de gestion
- 52 Rapport général du commissaire aux comptes
- 54 Rapport spécial du commissaire aux comptes

Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2007

SOCIÉTÉ DE GESTION : CAAM REAL ESTATE

S.A. au capital de 11 008 372 €
Siège social : 91/93 boulevard Pasteur – 75015 Paris

Président et Directeur Général	Michel PELOSOFF
Directeur Général Délégué	Patrick de LATAILLADE
Autres administrateurs	Pierre-Louis BOISSIERE Hugues BRASSEUR Pierre-Paul COCHET Pierre d'HAULTFOEUILLE Claude JACQUART Paul-Henri de LA PORTE du THEIL CAAM GROUP représenté par Jean-Yves COLIN

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président	Roland MEHANI
Vice-Présidents	Dominique DEVOS René HAMONIC SCI CHANTEMERLE représenté par Michel LAGRANGE
Secrétaire	Jacques MAURY
Membres	Alain ALZY Michel BAUD Christian BOUTHIE François CAPES André COLLIN Jean-Pierre DAVID Renaud DIEZ Paul FOUIN Thierry LEBRUN André MADEORE Pierre MATHIEU Olivier NIEZGODZKI Emmanuel ROBLAIN

COMMISSAIRES AUX COMPTES ET EXPERT IMMOBILIER

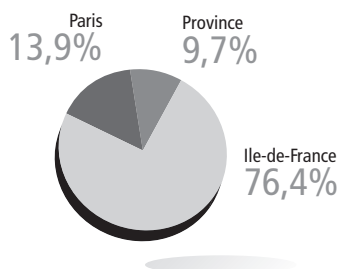
Titulaire	CABINET MAZARS et GUERARD représenté par Mme Odile COULAUD
Suppléant	Pierre MASIERI
Expert immobilier	CB RICHARD ELLIS VALUATION

Chiffres clés

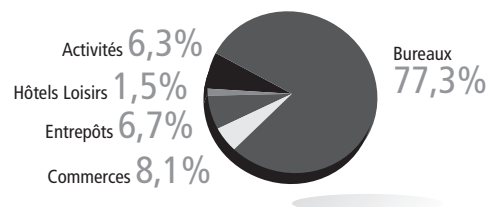
au 31 décembre 2007

Date de création	1986
Nombre de parts	5 413 460
Valeur de réalisation	1 360 461 927 €
Nombre d'associés	47 855
Nombre d'immeubles	146
Surface du patrimoine	615 126 m ²
Nombre de locataires	534
Taux d'occupation net	91,70%
Résultat par part	12,59 €
Acompte de liquidation	0,00 €
Dividende par part (hors PFL)	12,87 €
Dividende (y c. PFL)	13,00 €
Report à nouveau par part (après affectation du résultat 2007)	3,01 €

Répartition du patrimoine
valeur vénale par zones géographiques



Répartition du patrimoine
par types de locaux en valeur vénale
(toutes zones géographiques confondues)



Rapport de la Société de gestion

Madame, Monsieur,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte pour vous rendre compte de l'activité de votre Société au cours de l'année 2007 et soumettre à votre approbation les comptes annuels.

Nous évoquerons tout d'abord le contexte de l'immobilier d'entreprise en 2007 et les éléments marquants de la vie des SCPI au cours de cette même année. Par le biais de la présentation des comptes, les principaux points relatifs à la gestion d'EDISSIMMO seront abordés.

A l'issue de cette présentation, la Société de gestion et le Conseil de surveillance vous présenteront les modalités de l'augmentation de capital.

Le marché de l'immobilier d'entreprise

Après un premier semestre en demi-teinte, et un troisième trimestre plus dynamique, la crise des "subprimes" qui a éclaté au cours de l'été aux États-Unis a fortement impacté la croissance du quatrième trimestre qui n'a pas dépassé 0,3%. Ainsi, la progression du PIB devrait se situer autour de 1,9% en 2007, toujours à la traîne par rapport aux autres pays de la zone euro.

Le repli du chômage s'est poursuivi en 2007, avec un taux ramené à 8% en fin d'année et la consommation des ménages est restée le principal moteur de la croissance. Après plusieurs années à faible niveau, l'inflation a augmenté au deuxième semestre pour s'établir à 2,3% à la fin 2007.

Les prévisions de croissance pour l'année 2008 se situent autour de 1,7% selon les économistes du Crédit Agricole. Cette progression médiocre est la combinaison de deux facteurs : d'une part le ralentissement de la demande intérieure, lié à la stagnation du pouvoir d'achat et à une inflation toujours en hausse, au moins jusqu'au deuxième trimestre 2008, et d'autre part l'accroissement du déficit commercial lié à la baisse des exportations à destination des États-Unis actuellement en situation de fragilité économique. La croissance mondiale devrait toutefois rester soutenue, à 4,8% en 2008 selon le Fonds Monétaire International, portée par le fort dynamisme des pays émergents.

> LE MARCHÉ DES BUREAUX EN ILE-DE-FRANCE

– Une demande placée en retrait par rapport à 2006 :

Avec 2,7 millions de m², la demande placée a enregistré un léger repli de 5% par rapport à 2006 lié au comportement attentiste des utilisateurs, observé au quatrième trimestre 2007, mais demeure supérieure de 29% à la moyenne des dix dernières années. La hausse des créations d'emplois dans le secteur des services a largement contribué à ce bon résultat. Le segment des grandes surfaces (supérieures à

5 000 m²) s'est bien tenu, grâce notamment aux efforts de rationalisation et de regroupement entrepris par les grands utilisateurs. Ces grandes transactions ont représenté 37% de la demande placée. De manière générale, la demande placée a été soutenue par les nombreuses livraisons de surfaces de grande taille et de bonne qualité, permettant une optimisation des espaces de travail.

– Une offre immédiate disponible en baisse régulière :

L'offre immédiatement disponible recule légèrement à 2,4 millions de m² fin 2007, en baisse de 3% par rapport à fin 2006. Grâce aux nombreuses constructions qui ont alimenté le marché en 2007, la qualité de l'offre s'améliore. Toutefois l'offre neuve représente seulement 19% de l'offre totale, car les nombreux projets ont très souvent trouvé un locataire avant même leur livraison. Ainsi, 48% des grandes transactions signées en 2007 sont des pré-commercialisations.

– Un taux de vacance moyen en léger recul :

Le taux de vacance de Paris-Ile-de-France s'établit à 5% fin 2007, quasiment stable par rapport à celui observé fin 2006 à 5,1%.

– Une hausse significative des valeurs locatives dans les meilleurs secteurs :

En 2007, les loyers continuent à progresser, notamment dans les secteurs où l'offre est peu abondante. La hausse des loyers est particulièrement soutenue pour les actifs de qualité. Dans le quartier central des affaires où l'offre a reculé de 22% en un an, la valeur "prime" atteint 825 € HT HC/m²/an fin 2007, en augmentation de 13% par rapport à la fin de l'année 2006 du fait de plusieurs transactions exceptionnelles. Dans le Croissant Ouest, en proche périphérie de la capitale, la hausse des loyers a été déclenchée par la livraison de nombreux immeubles neufs qui ont attiré les grands utilisateurs et atteint en moyenne 17%.

> LE MARCHÉ DES ENTREPÔTS

Les entrepôts ont confirmé leur attractivité auprès des investisseurs, grâce à une demande placée à nouveau élevée. 2,3 millions de m² ont été loués ou vendus à des utilisateurs en 2007 le long de la dorsale joignant Lille, le bassin parisien, l'agglomération lyonnaise et Marseille. Ce résultat représente un léger repli de 3% par rapport à 2006. De nouveaux pôles logistiques apparaissent en dehors de la dorsale, comme l'Aquitaine, le Grand Ouest et le Havre et enregistrent une demande placée près de 75 000 m². 74% des transactions locatives sont contractées dans des entrepôts neufs, offrant de très bonnes caractéristiques techniques.

L'offre recule quant à elle de près de 7%. La qualité de l'offre disponible s'améliore nettement grâce aux nombreuses livraisons réalisées en 2007 : Actuellement, 53% de l'offre concerne des entrepôts de classe A, représentant toujours l'équivalent de six mois de transactions dans le neuf.

Les loyers moyens sont restés stables en 2007 et sont toujours très resserrés d'un marché à l'autre. Ils atteignent 55 €/m²/an en Ile-de-France, entre 43 et 45 €/m²/an le long de la dorsale. Le loyer moyen enregistré au Havre atteint 46 €/m²/an juste derrière la région parisienne. La présence du port, la modernisation des infrastructures et la construction de bâtiments de grande qualité a considérablement amélioré l'attractivité de ce marché.

> LE MARCHÉ DES LOCAUX D'ACTIVITÉ EN ILE-DE-FRANCE

En 2007, la demande placée en locaux d'activité a atteint 806 000 m², en hausse de 11% par rapport à 2006. L'offre immédiatement disponible a reculé de 2% pour atteindre près de 1,7 million de m². Les livraisons de locaux neufs ont été immédiatement soit pris à bail soit acquis par les utilisateurs à la recherche de locaux mieux adaptés à leurs besoins. Le taux de vacance est peu élevé à 5,5%. Les valeurs locatives restent globalement stables, une légère augmentation ayant été enregistrée localement à l'ouest de Paris à la suite de l'arrivée sur le marché de locaux neufs.

> LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Les années se suivent et se ressemblent.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a, cette année encore, enregistré un volume de transactions jamais égalé. En effet, avec près de 30 milliards d'euros, le volume d'investissement a augmenté de 14% entre 2006 et 2007, essentiellement grâce à la forte attractivité des marchés régionaux. Les grandes transactions, aussi bien d'actifs unitaires que de portefeuilles, ont fortement soutenu le marché, en particulier en Ile-de-France, tandis que les ventes promoteurs ont dynamisé les principaux marchés régionaux.

Toutefois, le 4^e trimestre 2007 a connu un tassement sensible des transactions en Ile-de-France, répercutant ainsi l'augmentation brutale des conditions de financement, issue des fortes turbulences financières déclenchées cet été par la crise de "subprime" aux États-Unis.

La demande des investisseurs étant moins pressante du fait d'un accès au crédit plus difficile et plus onéreux, les taux de rendement immobilier ont commencé à remonter progressivement en Ile-de-France, durant les deux derniers mois de 2007. Le taux de rendement "prime" se situe à 4%, à un niveau cependant toujours faible historiquement. Cette hausse des rendements est fortement dépendante de la localisation, la qualité et la taille de l'immeuble, les immeubles de moindre qualité, de petite taille, situés dans des zones de marché secondaires étant davantage sujets à des baisses de prix. Elle correspond à une revalorisation de la prime de risque, fortement comprimée face à l'abondance de liquidités présentes sur le marché ces deux dernières années. Le réajustement du taux "prime" parisien est ainsi moins prononcé que la remontée des taux moyens : plus l'investissement est considéré comme risqué plus la remontée des taux est sensible.

Les marchés régionaux connaissent une situation différente. Le fort intérêt des investisseurs aussi bien français qu'étrangers pour ces marchés a accru le volume des transactions et par le fait la pression sur les taux de rendement qui enregistrent une baisse sensible en 2007. Le taux "prime" en Régions s'établit à 5,5%.

> PERSPECTIVES 2008

Un marché des bureaux moins dynamique.

Les conditions de financement plus tendues rencontrées par les différents acteurs du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise devraient perdurer au moins au premier semestre cette année encore et continuer à peser sur les taux de rendement. Ces turbulences financières auront deux effets principaux. D'une part, les projets en blanc (ne bénéficiant pas de baux signés avant la livraison) trouveront plus difficilement un financement et l'activité des promoteurs devrait être moins dynamique que celle de ces dernières années, écartant ainsi les risques de suroffre dans certains marchés. D'autre part, et pour les mêmes raisons, le marché de l'investissement devrait être moins actif, en particulier pour les investisseurs disposant d'un faible capital et pour les grandes transactions, à l'unité ou sous forme de portefeuille. Toutefois, le volume d'investissement devrait se situer entre 20 et 25 milliards d'euros, étant donné le bon équilibre actuel entre l'offre et la demande sur la majorité des marchés français.

La demande des utilisateurs devrait ralentir en 2008, parallèlement à la croissance du pays mais le niveau de demande placée devrait dépasser les 2 millions de m², porté par des livraisons d'immeubles de très bonne qualité

et de grande taille. De plus, le niveau de loyer actuel, fortement impacté par les hausses successives de l'ICC, encourage les mouvements des utilisateurs. Ainsi, le niveau des valeurs locatives devrait se stabiliser, hormis dans le centre de Paris où l'offre est insuffisante.

> LA COLLECTE DES SCPI

La collecte nette se répartit entre 179 M€ en SCPI fiscale, dont 73 M€ de type Robien et 1 107 M€ en SCPI non fiscales.

Au total, 48 SCPI ont ouvert leur capital en 2007, contre 45 en 2006.

(source IEIF)	2006	2007	Variation
Collecte brute	1 380 M€	1 685 M€	+ 22%
Collecte nette	1 107 M€	1 377 M€	+ 24%
Marché des parts	272 M€	308 M€	+ 13%
Capitalisation	15 000 M€	17 240 M€	+ 15%
Nombre de SCPI	128	126	- 1,6%

Les transactions sur le marché des parts se sont élevées à 308 M€ contre 272 M€ en 2006 ce qui représente une hausse de 11,7%.

> L'OPCI (ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF EN IMMOBILIER)

Crédit Agricole Asset Management Real Estate figure, depuis juin 2007, parmi les premières sociétés de gestion à avoir reçu l'agrément par l'Autorité des Marchés Financiers pour gérer des OPCI.

Un premier OPCI destiné aux investisseurs institutionnels a été lancé en novembre 2007 sous la forme d'un SPPI-CAV* agréé par l'AMF le 9 novembre 2007 sous forme de fonds club.

Un second OPCI sous forme de SPPI-CAV destinée aux particuliers est en cours d'instruction par l'AMF en vue de son agrément.

* Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

Les comptes d'Edissimmo

PRÉSENTATION SIMPLIFIÉE DU COMPTE DE RÉSULTAT, DES DIVIDENDES ET DES VALEURS DE LA SCPI

(en €)

	31 décembre 2006 (a)	31 décembre 2007 (b)	% avanc. Réal m / réel N-1 (b) / (a)
Produits			
Produits de l'activité immobilière ⁽¹⁾	89 801 952	93 482 382	104,1%
Produits financiers ⁽²⁾	967 235	2 651 795	274,2%
Sous-total	90 769 186	96 134 176	105,9%
Charges immobilières ⁽³⁾	- 6 928 429	- 7 779 500	112,3%
Frais généraux	- 8 761 498	- 9 236 708	105,4%
Travaux de remise en état	- 3 840 595	- 1 446 033	37,7%
Provisions nettes ⁽⁴⁾	- 3 270 319	- 1 385 101	42,4%
Provisions pour charges non récupérables	- 172 174	- 1 599 698	929,1%
Charges financières sur emprunts	- 1 781 912	- 6 540 885	367,1%
Résultat exceptionnel	- 821 910	35 817	- 4,4%
RÉSULTAT COMPTABLE	65 192 350	68 182 069	104,6%
Résultat comptable par part	12,04	12,59	104,6%
Dividendes par part sur Non-Optant	13,02	13,00	99,9%
R.A.N. comptable après affectation du résultat	3,41	3,01	88,1%
Valeurs des actifs immobiliers hors droit	1 249 395 000	1 427 464 000	114,3%
Prix de confrontation hors frais au 31 décembre en euro par part	192,00	201,00	104,7%
Marché des parts - Taux de rotation pourcentage de la rotation	2,34%	2,04%	- 0,30%

(1) loyers et produits annexes de gestion locative.

(2) produits de placement des Certificats de Dépôt Négociables (CDN) et de la rémunération éventuelle des comptes courants.

(3) charges d'entretien du patrimoine non récupérables.

(4) y compris les pertes sur créances irrécouvrables.

Nota : la présentation synthétique des résultats a évolué entre 2006 et 2007 afin d'améliorer la lisibilité et la compréhension des différents agrégats.

> LES PRODUITS

	31/12/2006	31/12/2007	(en €) % var.
Produits de l'activité immobilière	89 801 952	93 482 382	104,1%
Produits financiers	967 235	2 651 795	274,2%
TOTAL	90 769 186	96 134 176	105,9%

En 2007, les loyers facturés se sont élevés à 93 482 382 € soit une hausse de 4,1% par rapport à 2006. Cette augmentation s'explique par l'impact des acquisitions récentes, notamment le centre commercial de Chelles 2 ou l'immeuble de Rueil-Malmaison ainsi que par le démarrage progressif de l'exploitation d'immeuble acquis en VEFA, notamment la plate-forme logistique de Châtres et le parc d'activité Archimède à Toulouse.

Aux loyers facturés se sont ajoutés les produits financiers issus du placement de la trésorerie en certificats de dépôts négociables (CDN) souscrits auprès du Crédit Agricole ainsi que la rémunération des comptes bancaires, soit un total de 2 651 795 € fin 2007 à comparer à 967 235 € fin 2006.

La forte progression des produits financiers est consécutive à :

- la trésorerie dégagée lors de la vente du portefeuille Archipel avant réemploi (le niveau des disponibilités au 31 décembre 2006 s'élevait à 136 719 K€ comparé à 25 897 K€ au 31 décembre 2007)
- l'augmentation des taux de rémunération des Certificats de Dépôts Négociables, les taux de rémunération des CDN ont été les suivants :
 - 1^{er} trimestre 2007 3,57%
 - 2^e trimestre 2007 3,70%
 - 3^e trimestre 2007 3,83%
 - 4^e trimestre 2007 3,83%

Au cours de l'exercice 2007, nous avons constaté une progression des taux de placement en certificat de dépôt, le taux de rendement moyen est de 3,73% pour 2007.

> LE TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation financier net était de 91,19% au 1^{er} trimestre, de 91,15% au 2^e trimestre, de 91,94% au 3^e trimestre, de 92,52% au 4^e trimestre.

Le taux d'occupation moyen est de 91,70% en 2007 contre 87,97% en 2006.

Ce taux d'occupation exprime le rapport entre le montant des loyers effectivement facturés et le total des loyers qui serait facturé si la totalité du patrimoine était louée. Il est calculé hors locaux neutralisés (la neutralisation des immeubles est opérée dès qu'un mandat de vente est signé ou qu'un programme de travaux lourds est engagé ; lorsqu'un immeuble est neutralisé, les loyers

facturés ou potentiels le concernant ne sont pas pris en compte pour le calcul du taux d'occupation).

> LES LOCAUX VACANTS

Au 31 décembre 2007, le stock de locaux vacants hors immeubles neutralisés s'élevait à 60 156 m², ainsi répartis (contre 38 202 m² en 2006) :

Synthèse des surfaces vacantes au 31 décembre 2007 par affectation (en m²)

Bureaux	17 855
Entrepôts	17 295
Archives	728
Activités	19 712
Commerces	4 566
Total	60 156
Nombre de parkings	942

L'augmentation du stock de locaux vacants s'explique par la mise en commercialisation des plate-formes logistiques de Gevrey-Chambertin (21) et du bâtiment 3 à la ZAC du Val Bréon (77) représentant à elles seules 35 799 m².

Détail par zone géographique

	Bureaux	Entrepôts	Archives	Activités	Commerces	Total
Paris	0	0	0	0	0	0
Ile-de-France	15 399	17 295	607	1 007	3 697	38 005
Province	2 456	0	121	18 705	869	22 151
Total	17 855	17 295	728	19 712	4 566	60 156
Nombre de parkings						942

> LES BAUX 2007

En 2007, 159 baux ont été signés. Les recettes locatives liées à nouveaux baux s'élèvent à 14 521 422 € contre 11 041 855 € en 2006 soit une progression de 31,15%. Les principaux immeubles concernés ont été les suivants :

- 365 rue de Vaugirard 75015 PARIS - Locataire sortant / dernier loyer : ASSAD 103 170 € - Locataire entrant / nouveau loyer : A E F Groupe 150 965 € - Évolution de loyer : + 46,33%,
- 31 Avenue de l'Opéra 75001 PARIS - Locataire sortant / dernier loyer : ALMA 48 424 € - Locataire entrant / nouveau loyer : CERCLE DES VACANCES 72 100 € - Évolution de loyer : + 48,89%,
- 3 rue de la Renaissance 92160 ANTONY - Locataire sortant / dernier loyer : SYMBOL TECHNOLOGIES 329 015 € - Locataire entrant / nouveau loyer : ATLANTIC 239 000 € - Évolution de loyer : + 27,36%,
- 86 rue ND de Nazareth 75003 PARIS - Locataire sortant / dernier loyer : CENTRE ESQUIROL 384 000 € - Locataire entrant / nouveau loyer : DUKE SA 580 000 € - Évolution de loyer : + 51,04%,

- 3 rue Collange 92300 LEVALLOIS PERRET - Locataire sortant / dernier loyer : DIRECT ONE 43 530 € - Locataire entrant / nouveau loyer : ARMAND THIERRY 78 030 € - Évolution de loyer : + 79,26%,
- 11/15 Quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX - Locataire sortant / dernier loyer : GROUPE ACTIF SA 110 824 € - Locataire entrant / nouveau loyer : RANBAXY 140 090 € - Évolution de loyer : + 26,41%,
- 103 rue Lauriston 75016 PARIS - Locataire sortant / dernier loyer : URSAMAIOR 122 011 € - Locataire entrant / nouveau loyer : E S P 260 000 € - Évolution de loyer : + 113,10%.

Les nouvelles signatures 2007 ont représenté un montant de 1 925 335 €.

> LES CHARGES NETTES IMMOBILIÈRES (HORS GROS TRAVAUX ET DÉPENSES DE REMISES EN ÉTAT) ET FRAIS GÉNÉRAUX

Charges immobilières Hors Travaux et remise en état (en €)			
	31/12/2006	31/12/2007	% var.
	(a)	(b)	(b) / (a)
Entretiens et réparations	- 2 794 153	- 2 971 850	106,4%
Assurances	- 298 347	- 159 307	53,4%
Honoraires	- 523 072	- 634 630	121,3%
Impôts et taxes	- 3 061 512	- 3 254 050	106,3%
Autres	- 251 346	- 759 662	302,2%
TOTAL	- 6 928 429	- 7 779 500	112,3%

Les charges nettes immobilières correspondent aux charges (hors travaux) non récupérables auprès des locataires : charges sur les locaux vides, charges revenant aux propriétaires au terme du bail. Le niveau des charges immobilières nettes est de 7 779 500 € comparé à un niveau de réalisation en 2006 de 6 928 429 €. La ventilation par nature figure dans le tableau ci-dessus.

Dont entretien et réparations - 2 971 850 €

Ce poste se compose des provisions sur locaux vacants constituées à chaque situation intermédiaire et des dépenses engagées au cours des exercices précédents considérées comme récupérables, devenues non refacturables du fait de l'inoccupation des locaux pour un montant de 1 907 K€. Des charges non récupérables pour un montant de 1 065 K€ ont été comptabilisées sur cette période.

Dont assurances - 159 307 €

Elles comprennent les assurances non refacturables pour 85 K€, également celles sur locaux vides pour 74 K€ suite aux arrêtées de charges 2005, 2006 réalisées en 2007.

Dont honoraires - 634 630 €

Ce montant est constitué en partie d'honoraires d'assistance à la maîtrise d'ouvrage ainsi que des frais de questionnaires relatifs aux ventes pour 283 K€. Le reliquat est composé de frais de contentieux locataires pour un montant de 351 K€.

Dont impôts et taxes non récupérables - 3 254 050 €

- Taxes bureaux non récupérables - 501 K€
- Taxes foncières 2007 - 1 649 K€
- TVA non récupérable - 984 K€
- Cotisations revenus locatifs 2006 - 120 K€

Dont Autres - 759 662 €

Ce poste représente essentiellement les frais exposés pour la surveillance des sites suivants :

- Paris Notre Dame - 73 K€
- Les Près - 64 K€
- Lille Vauban - 141 K€
- Orly 2000 - 459 K€

> FRAIS DE GESTION

Frais généraux (en €)			
	31/12/2006	31/12/2007	% var.
	(a)	(b)	(b) / (a)
Rémunérations de gestion	- 7 107 053	- 7 380 519	103,8%
Honoraires d'arbitrages	- 1 260		
Honoraires des commissaires aux comptes	- 150 000	- 160 000	106,7%
Frais divers de gestion	- 1 503 185	- 1 696 189	112,8%
SOUS-TOTAL	- 8 761 498	- 9 236 708	105,4%

Les frais généraux comprennent :

- la commission de gestion, calculée au taux de 8% sur les loyers encaissés et de 3,4% sur les produits de trésorerie, s'élève à 7 380 519 € HT en 2007, à rapprocher des réalisations 2006 de 7 107 053 € HT,

Rapportée à la valeur de réalisation de la SCPI de 1 360 461 927 €, cette commission s'élève à 0,54%.

- les honoraires des commissaires aux comptes pour un montant de 160 000 €,
- les frais divers de gestion pour un montant de 1 696 189 €. Ces dépenses sont principalement constituées des honoraires de relocation (806 698 €), des coûts liés à la production des rapports annuels et la tenue des Assemblées Générales (197 211 €), des honoraires d'intermédiaires (280 197 €) ainsi que les honoraires d'expertises (213 013 €).

Les commissions d'arbitrages

Conformément aux règles comptables, les commissions facturées par CAAM Real Estate sont comptabilisées au niveau de la situation nette :

- les commissions sur acquisitions d'immeubles sont de 1,5% hors taxes du prix d'acquisition.
- commission sur cessions d'immeubles sont de 1% hors taxes du prix de cession.

Au titre de l'exercice 2007, la rémunération s'est élevée à 2 663 803 € HT pour les acquisitions et à 2 352 015 € HT pour les cessions.

> L'ENTRETIEN ET LA RÉPARATION DES IMMEUBLES

Gros travaux

	(en €)
	31/12/2007
Stock initial	7 190 631
Dotation aux provisions	1 386 284
Reprises de provisions	2 067 181
Stock fin de période	6 509 733

La politique de constitution de provisions pour grosses réparations, gage du maintien de la qualité du patrimoine et de son adaptation constante aux attentes des locataires, s'est poursuivie en 2007.

Les principes retenus conduisent à constituer une provision représentant 2,5 années du plan de travaux actualisé. Nous rappelons que le plan indique pour chaque immeuble les montants affectés aux différents types de travaux envisagés :

- gros travaux (article 606 du Code civil- clos et couvert) à la charge des propriétaires,
- travaux sur les équipements, halls, parties communes,
- opérations de restructurations lourdes,
- mise en conformité.

Au 31 décembre 2007, le niveau du stock de la provision pour gros travaux représente 6 509 733 €. Parallèlement, les dépenses les plus importantes supportées en 2007 (3 855 K€) ont concerné les immeubles suivants :

- Valenciennes 70 K€ Travaux de ravalement
- Roque de Fillol 225 K€ Travaux de Serrurerie
- Nantes 102 K€ Travaux d'électricité et menuiserie
- Parmentier 116 K€ Travaux de toiture
- Notre Dame de Nazareth 765 K€ Travaux réfection Ascenseur
- Anthony 131 K€ Travaux de Ravalement
- Vaugirard 97 K€ Travaux d'électricité local SDEL
- Asnieres 56 K€ Travaux Réfection étanchéité
- Bois Guillaume 141 K€ Travaux de Ravalement
- Les Grésillons 83 K€ Rénovation de bureau
- Boulogne D'Anjou 93 K€ Travaux peinture, Faux plafond
- Ivry 159 K€ Travaux de Terrasse
- Courbevoie 140 K€ Travaux d'Ascenseur
- Levallois 106 K€ Travaux Hall et Paliers
- Issy-les-Moulineaux 220 K€ Travaux de Maçonnerie
- Bld de Vauban 356 K€ Travaux de vitrages façades
- Le Lumière 114 K€ Travaux de mise en sécurité
- Le Boston 309 K€ Pompes à Chaleur
- Boulogne 118 K€ Création d'escalier
- Nanterre 73 K€ Travaux de menuiserie, électricité

Les remises en état

Des travaux de remises en état des locaux ont été effectués pour une somme de 1 446 033 €. Le niveau de réalisation est fonction des dépenses d'entretiens engagées minorées des refacturations aux locataires et des provisions sur factures fournisseurs non parvenues. Les dépenses les plus importantes supportées en 2007 ont concerné les immeubles suivants :

- Le Chevaleret 116 K€ Travaux revêtement de sol
- Roque de Fillol 172 K€ Travaux de Maçonnerie, peinture
- Tour Litwin 96 K€ Travaux d'électricité
- Dessous-des-Berges 87 K€ Travaux de peinture, serrurerie
- Boulogne D'Anjou 127 K€ Travaux de réaménagement
- Rueil 457 K€ Travaux d'électricité, Faux plafonds
- Levallois 192 K€ Travaux d'électricité
- Puteaux 146 K€ Travaux de réaménagement locaux
- Anthony 232 K€ Travaux de réaménagement locaux
- Versailles 99 K€ Travaux de réaménagement ex locataire SDEL
- Malakoff 123 K€ Travaux remise en état des locaux
- Puteaux 162 K€ Travaux Hall et Plomberie
- Le Technopolis 103 K€ Travaux de mise en conformité
- Zac des Barbanniers 124 K€ Travaux remise en état ex locataire MAGIRUS

> LES CONTENTIEUX

	(en €)
Stock initial	3 974 820
Dotation aux provisions pour dépréciation de créances	1 760 240
Reprises de provisions sur dépréciation de créances	1 819 714
Stock final	3 915 346

Contentieux locatifs

Les actions contentieuses et de recouvrements engagées à l'encontre des locataires défaillants ont justifié une dotation pour créances douteuses de 1 760 240 €. La régularisation des créances impayées a entraîné une reprise de provisions de 1 819 714 €. Au 31 décembre 2007 le montant de la provision figurant au bilan est de 3 915 346 €. Le dépôt de garantie, étant destiné à couvrir les travaux de remise en état éventuels au moment du départ du locataire, n'est défalqué du montant de la créance douteuse que pour les locataires partis.

> Immeuble Roque de Fillol

Par jugement en date du 17.09.2004, le TGI de Nanterre a condamné la SCPI EDISSIMMO à régler la somme de 261 K€ au locataire DOCUMENTAL (immeuble 74/80, rue Foque de Fillol à Puteaux) pour des problèmes de dysfonctionnements du système de climatisation.

La SCPI EDISSIMMO a interjeté l'appel de cette décision et mis en cause ses sous-traitants dans le cadre de leur responsabilité civile professionnelle.

L'arrêt rendu par la CA de Versailles le 20/09/07 valide le rapport de l'expert et condamne la SCPI EDISSIMMO à régler à la société DOCUMENTAL la somme de 574 K€ réglée à ce jour.

Dans le cadre du recours en garantie contre les sous-traitants de la SCPI Edissimmo, l'affaire revient à l'audience de procédure du TGI de Nanterre le 25/03/08.

> Immeuble le Vivaldi – Saint-Denis

Par jugement en date du 14 février 2005, le TGI de Bobigny a condamné la SCPI EDISSIMMO à régler la somme de 84 K€ au locataire CEESO (immeuble 171/175, Boulevard Anatole France à St Denis) pour trouble de jouissance, suite à des infiltrations d'eau ayant pour origine la toiture et les huisseries.

La SCPI EDISSIMMO a mis en cause ses sous-traitants dans le cadre de leur responsabilité civile professionnelle. L'affaire suit son cours devant le Tribunal de Grande Instance de Paris.

L'immeuble ayant été vendu en 2006, le prix de cession du portefeuille Archipel tient compte de l'existence de ce contentieux.

> CHARGES FINANCIÈRES SUR EMPRUNT

Ce poste comprend les intérêts générés par l'ouverture des lignes de financements dont le principe a été arrêté lors de l'Assemblée Générale de Juin 2007 et présenté en Conseil de surveillance :

Financements mis en place dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers sur réemploi de fonds provenant de cessions (12^e résolution de l'Assemblée Générale de l'exercice 2007) :

- CALYON - dans la limite de 150 M€ - activée le 24 juillet 2006, remboursée à fin 2007.
- CALYON - dans la limite de 35 M€ - activée le 16 octobre 2007, remboursée fin novembre 2007.

Financement mis en place en vue du financement total ou partiel d'acquisition d'immeubles, au-delà du réinvestissement des produits des ventes, ou du refinancement d'immeubles en exploitation, (13^e résolution de l'Assemblée Générale de l'exercice 2007) :

- ING - dans la limite de 75 M€ - activée le 21 décembre 2007, dont le niveau de consommation à fin décembre 2007 est de : 70 M€.

Ce financement a fait l'objet d'une couverture de taux sur l'intégralité de son montant qui a permis de fixer le taux d'intérêt sur la période du prêt.

> RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel 2007 s'élève à **35 817 €**. Ce poste est constitué de diverses régularisations à propos de locataires ayant quittés les lieux, et faisant suite à la vente de certains immeubles, également des refacturations de gestion techniques pour 8 K€.

> LES RÉSULTATS

	Réel 2006	Réel 2007	Évolution 2007/2006
	65 192 350	68 182 069	4,59%

Le résultat bénéficiaire d'EDISSIMO est passé de 65 192 350 € en 2006 à 68 182 069 € en 2007 soit une progression de 4,59%.

Ramené à une part, le résultat de l'exercice s'élève à 12,59 €

> LA DISTRIBUTION

La distribution courante de 2007

La distribution courante de l'exercice 2007 s'est établie à 70 383 219 € et représente 13 € par part (PFL non-optant) comme en 2006.

	Réel 2007	
	Cumul	par part
Report à Nouveau comptable début d'exercice	18 477 726	3,41 €
Résultat comptable	68 182 069	12,59 €
Distribution annuelle	70 383 219	13,00 €
Report à Nouveau comptable après affectation du résultat	16 276 576	3,01 €

La distribution prévisionnelle de 2008

Compte tenu du résultat prévisionnel de 2008, il a été décidé en accord avec le Conseil de surveillance de porter le niveau des acomptes trimestriels à 3,25 € par part, soit une distribution annuelle provisoire relative à l'exercice 2008 de 13 € par part ; ce niveau de distribution sera ajusté au vu de l'actualisation des résultats présentée au Conseil de surveillance sur le second semestre.

> LES EXPERTISES

En 2007, la société CB Richard Ellis Valuation, expert immobilier nommé en Assemblée Générale, a procédé fin 2007 à l'actualisation des valeurs d'expertises des immeubles qui constituent le patrimoine d'EDISSIMMO.

De ces expertises, il ressort que la valeur totale du patrimoine immobilier s'élève à 1 427 464 000 € hors droits et à 1 515 498 000 € droits inclus.

La valeur d'expertise complétée par la valeur des actifs financiers hors stocks de provisions pour gros travaux conduit à une valeur de réalisation au 31/12/2007 de 1 360 461 927 € soit une hausse de 10,27% par rapport à 2006.

Valeur de réalisation		(en €)	
	Réel 2006	Réel 2007	Évolution 2007/2006
	1 233 722 446	1 360 461 927	10,27%

A périmètre constant, la valeur totale du patrimoine est en hausse de 13,19%.

Vous trouverez en annexe du présent rapport le tableau du patrimoine reprenant les valeurs d'expertise de chaque immeuble, ainsi que les principales caractéristiques.

La politique de cessions et d'acquisitions

> INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

Arbitrages

• Investissements

Les engagements réalisés par Edissimmo en 2007 représentent près de 233 M€, en continuité avec l'exercice précédent (175 M€).

Dans le cadre de la rationalisation de son patrimoine, votre SCPI a défini des axes forts de sa politique d'investissement.

Compte tenu d'une demande locative exigeante en matière de taille et de qualité de locaux, lesquels représentent l'essentiel des transactions en valeur, Edissimmo devait rajeunir en remployant les liquidités générées par les cessions dans des actifs de grande taille, modernes et dans des secteurs établis ou en devenir.

Ainsi, en 2007, votre SCPI a notamment fait l'acquisition de trois actifs emblématiques de plus de 60 M€ :

- Centre Commercial de Chelles 2 – CHELLES (77)
Surface : 17 173 m² de commerces + 2 100 parkings
Prix d'acquisition : 65 450 000 € acte en main
Situation locative : 3 697 m² vacant
Rendement potentiel : 5,95%
- Tour Areva – Place de la Coupole – LA DÉFENSE (92) :
Surface : 7 844 m² de bureaux + 28 parkings
Prix d'acquisition : 70 412 000 € acte en main
Situation locative : loué
Rendement effectif : 4,91%

- Avenue Napoléon Bonaparte – Rueil-Malmaison (92)
Surface : 15 957 m² de bureaux + 438 parkings
Prix d'acquisition : 87 248 000 € acte en mains
Situation locative : immeuble loué
Rendement effectif : 6,00%

Par ailleurs, un troisième bâtiment a été acquis à Blagnac sur la base de prix particulièrement attractif car établi en 2005 dans le cadre d'un accord global portant sur l'ensemble de l'opération.

- Parc du Millenaire – B1 – Balgnac (31)
Surface : 3 300 m² de bureaux + 52 parkings
Prix d'acquisition : 5 477 000 € HT en VEFA
Livraison : 31/08/2008
Situation locative : acquis "en blanc"
Rendement potentiel : 8,3%

Globalement, les investissements réalisés en 2007 ont été acquis sur la base d'un rendement potentiel de 6,16%, un taux attractif s'agissant d'immeubles de grande qualité et particulièrement recherchés.

> ACQUISITIONS RÉALISÉES EN 2007 (EN €)

Adresse	Type d'actif	n° Imm	Surface (m2)			Nbre de Pks ss	Locataire	Prix d'acquisition T HD €	Prix d'acquisition H.T.aem €	Loyer brut H.T. ⁽¹⁾ €	Date d'acquisition	Date prévisionnelle de livraison
			Bureaux	Entrepôt	Commerce							
Chelles 2 (70%)	Commerce	1 825			17 173	2 100	Multi-locataire	61 629 000	65 450 000	3 960 353	19/01/07	
Parc du Millénaire 31 Toulouse Blagnac (Bat B1)	Bureaux	1 765	3 300			52	Vacant	5 385 000	5 477 000	427 200	24/04/07	31/08/08
278 av Napoléon-Bonaparte 92 Rueil-Malmaison	Bureaux	1 767	15 957			438	Lease Plan	81 430 000	87 248 000	5 224 665	16/10/07	
Tour Aréva 92 La Défense (22, 23, 27 et 32 ^e étage)	Bureaux		7 844			28	Aréva et SGAM	66 000 000	70 412 000	3 469 122	4/12/07	
7 rue Paul-Dautier 78 Vélizy	Bureaux VEFA		4 790			171	Vacant	18 415 558	18 728 622	1 258 450	28/12/07	28/12/09
TOTAL			31 891		17 173	2 789		232 859 558	247 315 622	14 339 790		
Promesses de ventes												
8 cours Louis Lumière 94 Vincennes	Bureaux		3 547			81	Multi-locataire	15 300 000	16 447 500	923 945	15/01/08	
12 rue des Frères caudron 78 Vélizy	Bureaux VEFA		3 975			116	Vacant	15 098 000	15 355 600	1 039 725	28/02/08	30/04/10
Val-Bréon (Bat 3) 77 Châtres	Entrepôt VEFA		1 796	44 247			Vacant	30 497 129	31 015 581	2 256 107	31/01/08	31/10/09
Le Monolithe 69 Lyon-Confluence	Bureaux VEFA		13 130			159	Vacant	45 515 000	46 333 846	3 011 700	5/02/08	
TOTAL			22 448	44 247		356		106 410 129	109 152 527	7 231 477		
TOTAL			54 339	44 247	17 173	3 145		339 269 687	356 468 149	21 571 267		

(1) Loyer théorique.

Cessions

Après la cession dans de bonnes conditions du portefeuille Archipel en 2006 (70 actifs en majorité dispersés), Edissimmo a cédé un autre portefeuille portant sur 58 immeubles.

Composé d'actifs majoritairement de petite taille, représentant moins de 0,5% de la valeur de la SCPI, ce portefeuille a été vendu selon la même méthode que le précédent : appel d'offres à deux tours et constitution d'une documentation particulièrement détaillée par Edissimmo visant à limiter au maximum les incertitudes et donc à maximiser le prix offert par les compétiteurs.

La signature d'une promesse de vente au mois de juillet 2007 fixant le prix de vente a permis de profiter d'un marché de l'investissement particulièrement porteur : la vente du portefeuille s'est réalisée à 36% au-dessus de la valeur d'expertise 2006.

D'autres actifs de tailles diverses ont également été cédés à l'unité durant cet exercice.

> VENTES RÉALISÉES EN 2007

Les plus ou moins-values comptables sur les ventes réalisées 2007 s'élèvent à 97 907 981,79 € diminuées de diverses régularisations liées aux ventes 2006 pour un montant de - 25 719 € auquel s'ajoute le reversement de l'impôt sur les plus-values concernant les personnes morales pour un montant de - 4 571 241 €. Les montants cumulés en 2007 sur le compte "les plus-values comptables" sont donc de 93 311 089 €.

(en €)

Immeuble	Affectation Principale	Date Acquisition	Valeur Nette Comptable ⁽¹⁾	Plus ou moins-values comptables ⁽²⁾	Prix Vente	Plus-values fiscales	Impôts
20 Av. de Denain VALENCIENNES	Activités	11/07/75	1 036 653,32	- 299 565,66	833 184,32	- 518 272,99	0,00
CC 4 vents 28bis rue du Gal Lederc BRIE-COMPTE ROBERT	Commerces	22/07/75	975 673,71	654 071,94	1 703 992,69	401 024,81	105 310,21
Tour Pleyel 153 Bld A. France SAINT-DENIS	Bureaux	25/03/76	620 467,50	208 961,78	879 081,18	71 779,01	18 849,36
141/143 Av. de Wagram PARIS	Commerces	17/03/77	850 665,52	1 107 752,74	2 032 633,94	834 960,92	219 263,03
11 rue de Berri PARIS	Commerces	29/09/77	1 219 592,14	810 634,49	2 103 742,02	492 692,25	129 382,34
6 parvis Saint Maurice LILLE	Commerces	23/12/77	1 059 520,67	755 338,78	1 890 928,78	476 011,75	125 001,99
38bis rue des Entrepreneurs PARIS	Bureaux	7/04/78	1 494 000,37	1 010 808,58	2 605 769,28	629 664,35	165 351,59
199/201 rue Colbert LILLE	Bureaux	12/05/78	845 038,55	689 771,60	1 549 601,46	438 050,96	115 033,38
15 Chemin des Sources MEYLAN	Bureaux	5/06/78	1 036 653,32	- 155 475,70	950 000	0,00	0,00
Parc d'affaires La Rivière NANTES	Bureaux	30/07/90	1 692 184,08	402 490,99	2 688 536,47	476 185,24	125 047,55
Le California ZAC de l'Hers LABEGE	Bureaux	25/09/91	1 646 449,39	1 012 064,27	2 765 332,33	594 040,46	155 996,65
52 Bld Rodin ISSY-LES-MOULINEAUX	Bureaux	27/09/91	3 778 362,17	3 035 326,11	6 970 000	1 506 114,00	395 514,06
Parc Burospace Route de Gisy BIEVRES	Bureaux	17/10/91	2 065 660,02	225 393,55	2 381 925,75	- 223 187,40	0,00
45/47 rue Paul Bert BOULOGNE-BILLAN COURT	Bureaux	18/03/92	2 088 551,54	1 130 382,62	3 347 088	624 140,19	163 900,92
10 rue du Champs de l'Alouette PARIS	Commerces	2/06/78	4 375 286,79	3 215 046,00	8 535 000	3 088 923,58	812 628,45
44/58 rue Roger Salengro FONTENAY-SOUS-BOIS	Bureaux	3/11/78	3 121 969,12	1 223 127,08	4 503 730,36	493 781,45	129 668,36
30/32 rue Jean Mermoz VERSAILLES	Bureaux	9/11/78	1 631 204,48	856 441,66	2 585 506	455 466,76	119 606,82
28/30 Av. Edouard Vaillant PANTIN	Entrepôts	6/12/78	3 033 735,44	1 493 301,48	4 600 000	836 674,09	219 971,11
ZI du Champ le Bœuf LAXOU	Commerces	17/01/79	686 020,58	1 032 877,80	1 794 845,44	800 874,25	210 311,77
24 rue Charcot PARIS	Bureaux	11/06/79	807 979,79	507 156,60	1 376 787,22	305 018,82	80 098,78
2 rue Gabriel Peri SAINT-MARTIN-D'HERES	Commerces	2/07/79	701 265,48	521 763,35	1 387 000	513 079,79	134 980,11
24 rue Eugène Flachet PARIS	Bureaux	2/08/79	1 433 020,76	932 898,73	2 461 645,8	570 629,05	149 848,75
29bis Av. de la République CHOISY-LE-ROI	Activités	10/10/79	304 898,03	135 134,26	471 000	83 205,00	21 879,29
Tour Malte 6/8 rue Promothée ÉVRY	Bureaux	12/12/79	1 219 592,14	- 65 447,54	1 220 000	- 323 816,27	0,00
Tour Litwin 10/10bis rue J. Jaurès PUTEAUX	Bureaux	17/12/79	3 750 245,82	2 473 520,38	6 498 146,91	1 554 719,46	408 273,59
8 rue de la Villière PARIS	Bureaux	24/03/80	1 554 979,98	1 908 166,07	3 583 164,38	1 421 354,92	373 251,70
16/34 rue du Buisson aux Fraise MASSY-PALAISEAU	Entrepôts	6/03/80	3 024 588,50	1 184 578,55	4 384 578,42	476 216,40	125 055,73
47 Av. G. Peri ZI Corbas Montmartin CORBAS	Entrepôts	26/03/80	1 463 510,57	1 003 797,39	2 614 150,15	644 718,99	169 304,97
Zone Commerciale La Cristole AVIGNON	Commerces	28/05/80	655 530,77	1 106 275,84	1 978 767,85	999 265,89	262 409,96
10/12 rue Baudin LEVALLOIS-PERRET	Entrepôts	21/05/80	929 939,01	684 313,62	1 622 898	419 744,36	110 197,76
15/15bis bld Gourgues AULNAY-SOUS-BOIS	Bureaux	1/06/80	975 673,71	231 711,49	1 263 580	18 466,85	4 849,45
39 rue Paul Hochart L'HAY-LES-ROSES	Commerces	15/07/80	1 433 020,76	1 449 440,40	2 992 062,38	1 031 655,38	270 915,53
27 rue du Dessous des Berges PARIS	Bureaux	11/2/80	1 082 388,02	1 280 180,15	2 462 939	955 599,13	250 942,95
ZI du Prunay 43/49 rue Léon Jouhaux SARTROUVILLE	Entrepôts	18/12/80	1 707 428,99	905 937,25	2 732 475	484 872,02	127 328,72
CC Pablo Picasso COMBS-LA-VILLE	Commerces	3/09/81	1 707 428,99	2 148 214,72	4 011 876,97	1 624 320,29	426 550,96
1 rue d'Anjou ASNIERES	Bureaux	3/05/82	1 219 592,14	1 562 836,17	2 897 081,18	1 185 881,07	311 415,62
14 rue Jean Marin Naudin BAGNEUX	Commerces	26/10/82	1 006 163,51	1 441 150,41	2 541 760,19	1 107 147,84	290 740,06
48/62 rue de Babylone LIMOGES	Commerces	22/11/82	460 396,03	- 254 649,20	213 644	- 352 477,58	0,00
537 rue Hélène Boucher BUC	Entrepôts	23/12/82	2 005 331,22	57 602,94	2 161 576,71	- 349 365,67	0,00
75 Av. du Bois de la Pie ROISSY	Entrepôts	10/06/83	3 862 408,97	- 1 076 171,34	2 916 209,07	- 1 190 111,45	0,00
Les Prés 57/61 Av. de la Liberté FRESNES	Entrepôts	11/08/83	1 368 892,14	756 906,95	2 218 225,18	580 936,39	152 555,49
18/22 rue de l'Armorique PARIS	Bureaux	11/12/84	487 836,86	2 602,44	501 844	0,00	0,00
2/12 rue Grandes Terres RUEIL-MALMAISON	Bureaux	4/04/85	1 585 469,78	1 364 553,05	3 071 963,76	934 402,81	245 376,74
270 rue Hélène Boucher BUC	Entrepôts	18/06/85	1 798 898,40	156 788,20	2 046 511,75	- 233 086,48	0,00
12 Av. Henri Fréville RENNES	Bureaux	13/09/85	1 707 428,99	1 812 794,17	3 652 792,1	1 305 738,84	342 890,60
41/41bis Av. de l'Europe VÉLIZY-VILLACOUBLAY	Bureaux	7/11/85	3 856 960,14	1 056 576,99	5 055 000	278 673,83	73 329,59
93 rue des Chantiers VERSAILLES	Bureaux	12/12/85	1 646 449,39	1 104 955,08	2 856 480,05	677 469,07	177 905,24
62 rue Ernest Renan NANTERRE	Bureaux	24/03/86	1 311 061,55	2 578 969,57	4 028 124	2 077 696,99	545 608,93
8 rue Magellan PARIS	Bureaux	5/08/86	1 064 094,14	1 352 125,42	2 513 000,99	1 023 115,56	268 672,95
105 rue Morane Saulnier BUC	Activités	15/09/87	1 951 347,42	- 334 547,42	1 696 528	- 760 845,41	0,00
1 rue Michael Faraday MONTIGNY-LE-BRETONNE	Bureaux	18/12/86	3 575 098,37	1 717 317,60	5 479 399,89	0,00	0,00
23 Av. de Corinthe MARSEILLE	Bureaux	30/01/87	1 647 773,79	1 087 224,51	2 837 856	0,00	0,00
Parc Hélopolis Av. de Magudas MÉRIGNAC	Bureaux	23/04/87	2 110 473,73	466 544,79	2 679 473	0,00	0,00

(en €)

Immeuble	Affectation Principale	Date Acquisition	Valeur Nette Comptable ⁽¹⁾	Plus ou moins-values comptables ⁽²⁾	Prix Vente	Plus-values fiscales	Impôts
Le Samantha 11 rue de Fontenay BOURG-LA-REINE	Bureaux	7/08/87	1 928 107,30	702 301,90	2 730 324,	0,00	0,00
Paris Nord 2 44 rue des chardonnerets TREMBLAY-LES-GONESSE	Entrepôts	4/11/87	1 512 269,10	1 336 474,52	2 959 438,33	0,00	0,00
127 Av. Pierre Brossollette MONTRouGE	Bureaux	19/02/88	2 980 017,86	1 265 531,43	4 396 452,	0,00	0,00
41 rue des Peupliers NANTERRE	Activités	16/11/88	2 885 707,45	1 658 217,42	4 704 726,78	0,00	0,00
zac des Champs Pierreux Le Mercure NANTERRE	Bureaux	15/05/89	8 028 788,10	19 464 058,21	28 345 761,43	0,00	0,00
Le Neptune 17/21 av. Champs pierreux NANTERRE	Bureaux	24/08/89	4 570 848,61	11 916 346,83	17 000 262,	9 990 612,41	2 623 562,20
9 Av. de Norvège LES ULIS	Bureaux	23/10/89	2 713 592,51	-430 307,63	2 389 427,56	-1 005 389,26	0,00
92bis Av. Victor Cresson ISSY-LES-MOULINEAUX	Bureaux	5/12/89	1 524 490,17	1 622 165,53	3 272 104,	1 179 185,91	309 657,45
1 chemin du chêne rond BIÈVRES	Activités	1/02/90	1 722 673,89	1 908 287,17	3 771 540,14	1 390 037,04	365 027,54
13 rue Nicolas Ledoux Europarc CRÉTEIL	Bureaux	11/07/90	2 042 816,83	1 670 519,12	3 851 224,01	1 111 566,85	291 900,50
2/10 rue Charles Edouard Jeanneret POISSY	Bureaux	20/07/90	4 405 776,60	1 665 698,07	6 069 790,	427 069,24	112 149,55
34 bld Maxime Gorki VILLEJUIF	Bureaux	28/09/90	1 105 255,37	1 137 742,24	2 329 860,	813 555,09	213 641,80
190 rue d'Estienne d'Orves COLOMBES	Activités	28/09/90	1 646 449,39	1 227 367,43	2 986 784,27	787 731,76	206 860,52
183 Av. Georges Clémenceau NANTERRE	Bureaux	30/12/91	3 663 647,92	3 125 069,89	7 051 543,55	2 139 001,66	561 707,70
TOTAL			129 405 297,70	97 939 443,83	242 626 767,04	46 934 450,18	13 628 844,98

(1) Valeur nette comptable = valeur d'achat / valeur historique ou valeur d'apport.

(2) Plus ou moins-values comptables = Prix de vente - [(prix d'achat ou valeur d'apport) + (frais et honoraires spécifiques liés à la vente)].

> PERSPECTIVES 2008

Edissimmo se trouve en surinvestissement de 0,9 M€.

Dans la continuité du plan d'arbitrage de 2007, Edissimmo va lancer un nouveau plan de cession portant sur 44 actifs et représentant près de 15% de la valeur d'expertise de l'ensemble des actifs au 31 décembre 2007.

Cette opération vise à simplifier et rajeunir le portefeuille pour le mettre en phase avec les exigences du marché et son cœur d'activité, et se défaire d'immeubles à maturité ou en risque locatif pour pérenniser ou optimiser la rentabilité de la société.

Le réemploi de ces fonds, en dehors des opérations engagées en 2007 ou antérieurement et portant sur des immeubles acquis en état futur d'achèvement, se fera dans des immeubles de grande taille et à usage de bureaux, de commerces, de logistique ou liés à des activités de loisirs (hôtellerie).

Ces immeubles devront tous bénéficier de prestations modernes, adaptées à leur marché, et bénéficieront de localisations éprouvées ou en devenir.

Afin de profiter des opportunités de marché dès à présent, sous réserve de l'acceptation par l'assemblée des associés, votre SPCI pourra de nouveau faire appel à un endettement provisoire pour se positionner sur des acquisitions dès à présent, sans attendre la réalisation de la vente devant intervenir en fin d'année, et ce à hauteur de 15% de la valeur de réalisation des immeubles au 31 décembre 2007.

De surcroît, compte tenu du niveau des taux longs comparativement aux rendements globaux offerts par l'immobilier, Edissimmo pourra, sous réserve d'acceptation par l'Assemblée des Associés et si nécessaire, contracter de nouveaux financements moyens terme (6-7 ans) dans la limite de 15% de la valeur d'expertise des immeubles au 31/12/2007.

> LE MARCHÉ DES PARTS

La loi du 9 juillet 2001 a supprimé la notion de prix conseillé et depuis le 1^{er} septembre 2002, chaque mois, un prix d'exécution est déterminé par rapprochement des ordres d'achat et des ordres de ventes, les transactions s'effectuent alors à ce seul prix.

Marché des Parts

	2005		2006		2007		Évolution 2007 / 2006	
	Nombre de part	Montants en M€ hors frais	Nombre de part	Montants en M€ hors frais	Nombre de part	Montants en M€ hors frais	Nombre de part	Montants en M€ hors frais
Marché des parts	137 324	23,6	126 506	23,3	110 366	22,0	-12,8%	-5,5%
Marché de gré à gré	1 716	0,3	3 290	0,5	1 270	0,2	-61,4%	-59,2%
TOTAL	139 040	23,9	129 796	23,8	111 636	22,2	-14,0%	-6,7%

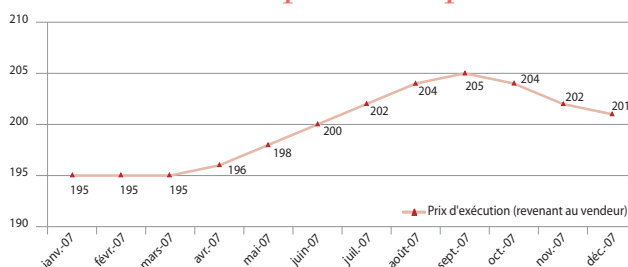
En 2007, 110 366 parts ont ainsi été échangées sur le marché de confrontation pour un volume de **22,0 M€**, soit une diminution de **5,5%** en nombre de parts. Le prix des parts a augmenté régulièrement pour atteindre un maximum en septembre à 205 € ; le prix d'exécution par part en décembre 2007 s'est fixé à 201 € hors frais ou 219,49 € frais inclus.

Pour une distribution par part de 13 €, le rendement rapporté au prix d'exécution est de **6,47% hors frais** ou de **5,92% frais inclus**.

Par ailleurs, les transactions sur le marché de gré à gré ont concerné 1 270 parts portant le volume total des transactions pour l'année 2007, tous marchés confondus à 111 636 parts soit 2,10% de la capitalisation contre 2,39% en 2006.

Au 31 décembre 2007, les parts en attente de vente représentent 14 915 parts (0,28% de la capitalisation) et les demandes d'achat représentent 7 344 parts (0,14% de la capitalisation).

Évolution du prix de la part (en €)



La fiscalité

Les SCPI n'entrent pas dans le champ d'application de l'impôt sur les sociétés conformément à l'article 239 septies du Code Général des Impôts. Les associés SCPI (sociétés civiles régies par l'article 8 du Code Général des Impôts), qu'ils soient personnes physiques ou personnes morales, sont personnellement soumis à l'impôt sur le revenu pour la part des bénéfices sociaux correspondant à leurs droits dans la société soit de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, soit de l'impôt sur les sociétés s'il s'agit de personnes morales relevant de cet impôt.

Chaque produit encaissé par la SCPI est imposé au niveau de l'associé selon le régime d'imposition qui lui est propre.

> FISCALITÉ DES ASSOCIÉS PERSONNES PHYSIQUES

1 – les loyers sont imposés dans la catégorie des revenus fonciers

La base d'imposition tient compte de l'ensemble des loyers encaissés et des charges immobilières réglées par la SCPI au 31 décembre de chaque année.

Le revenu foncier imposable est le revenu foncier net égal à la différence entre le revenu brut (qui correspond aux loyers et accessoires de loyers encaissés par la SCPI) et les charges de la propriété (les charges réelles déductibles). Il est rappelé que la déduction forfaitaire de 14% est supprimée depuis l'imposition des revenus de 2006.

Déficit foncier

Il est rappelé que pour leur fraction correspondant à des dépenses autres que les intérêts d'emprunts, les

déficits fonciers ordinaires peuvent s'imputer sur le revenu global dans la limite annuelle de 10 700 € (limite portée à 15 300 € pour les contribuables qui constatent un déficit foncier sur un logement pour lequel est pratiquée la déduction de l'amortissement Périissol). La partie du déficit excédant cette limite ou résultant des intérêts d'emprunt est imputable sur les revenus fonciers des dix années suivantes (l'associé se reportera à la rubrique "répartition du déficit" de la notice explicative de l'imprimé 2044 spéciale communiqué par la DGI).

Micro-foncier

Les parts de SCPI sont éligibles au régime micro-foncier depuis l'imposition des revenus 2003 sous réserve que l'associé soit par ailleurs propriétaire d'un immeuble donné en location nue et qu'il ne possède pas de parts offrant un avantage fiscal (MEHAIGNERIE, ROBIEN).

Rappel : Le régime simplifié du micro-foncier s'applique de plein droit dès que les revenus bruts fonciers annuels sont inférieurs ou égaux à 15 000 € ; il permet un abattement forfaitaire de 30% sur les revenus fonciers bruts

2 – les produits de trésorerie sont imposés dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers

Les produits issus du placement de la trésorerie disponible sont soumis à la fiscalité des revenus de capitaux mobiliers et peuvent donc faire l'objet de l'option au prélèvement forfaitaire libératoire (le taux du prélèvement forfaitaire libératoire est de 18% depuis le 1/01/2008 au lieu de 16% antérieurement. Le taux global du PFL s'élève désormais à 29 % (18+11%).

Lorsque l'associé ne manifeste pas expressément son option, la Société de gestion considère qu'il n'a pas opté pour le prélèvement forfaitaire libératoire.

Actuellement, la trésorerie disponible est placée en certificats de dépôts négociables.

Dans le respect de l'objet social de la SCPI, ces produits représentent une valeur accessoire par rapport aux loyers exceptés pendant les phases de constitution du patrimoine ou de liquidation. Les placements en certificats de dépôts négociables n'influent pas le plafond des cessions de valeurs mobilières de 20 000 euros (nouveau seuil applicable depuis le 1/01/2007 pour l'imposition des revenus 2008).

Prélèvement à la source des prélèvements sociaux sur les produits financiers à compter du 1/01/2007

Depuis le 1/01/2007, votre Société de gestion a mis en place conformément à la réglementation (article 20 de la loi de financement de la Sécurité sociale 2007) un prélèvement à la source des prélèvements sociaux additionnels sur les produits financiers. Ainsi, quelle que soit l'option choisie par le bénéficiaire (associé optant ou non-optant au PFL), les prélèvements sociaux additionnels calculés au titre des revenus d'une année N sont précomptés par l'établissement payeur dès leur versement, les prélèvements sociaux s'effectueront en conséquence à la source.

3 – Les plus-values sur cessions de parts ou ventes d'immeubles de la société sont imposées dans la catégorie des plus-values immobilières.

Depuis le 1^{er} janvier 2004 les plus-values réalisées par les particuliers ne sont plus imposées sur la déclaration d'ensemble du contribuable (2042) mais immédiatement déclarable et payable au moment de la vente ou de la cession de part.

La plus-value immobilière est taxée à un taux réel, forfaitaire de 27% (16% d'imposition + 11% de prélèvements sociaux).

(En cas de cession d'immeubles ou de parts, la plus-value bénéficie d'un abattement de 10% par année de détention au-delà de la cinquième année de détention engendrant une exonération totale de plus-value immobilière au bout de 15 ans de détention (les périodes de détention se calculant par période de 12 mois). Par ailleurs, un abattement fixe de 1 000,00 € s'applique par cession d'immeuble ou de parts.)

Sauf exception⁽¹⁾ la moins-value brute réalisée sur les biens ou droits cédés n'est pas compensable avec une plus-value.

Le nouveau régime ne s'applique pas aux associés personnes morales imposés au titre des BIC, bénéficiaires agricoles, les plus-values réalisées par ces derniers étant taxées dans le cadre de leur déclaration de revenus annuelle.

(1) en cas de vente d'un immeuble acquis par fractions successives constatée par le même acte et en cas de fusion de SCPI.

En cas de paiement de l'impôt sur les plus-values, la Société de gestion veillera au respect de l'égalité entre les personnes physiques et les personnes morales.

Les associés non-résidents ressortissants de l'Union européenne sont assujettis à un taux d'imposition et des modalités de détermination de la plus-value immobilière identiques aux résidents sachant qu'ils ne sont pas assujettis aux prélèvements sociaux de 11%. Le taux du prélèvement applicable, en revanche, aux associés non-résidents non ressortissants de l'Union européenne est de 33 1/3%.

Rappel : Dans le respect de l'objet social, les cessions d'immeubles sont des cessions occasionnelles réalisées conformément aux dispositions du Code monétaire et financier, lorsque les immeubles ont été détenus par la SCPI au moins six ans.

> FISCALITÉ DES ASSOCIÉS PERSONNES MORALES

Les revenus

- 1 – Les associés personnes morales soumis à l'impôt sur les sociétés intègrent la quote-part de résultat et de produits financiers calculée par la Société de gestion dans leur résultat fiscal annuel.
- 2 – Les organismes sans but lucratif (qui bénéficient d'une exonération d'imposition par application de la réponse BEAUGUITTE, n° 18.984 du 1^{er} juillet 1975 J.O. AN 1/07/1975, p. 5 096) bénéficient d'une exonération (par application de la réponse BEAUGUITTE, n° 18.984 du 1^{er} juillet 1975 J.O. AN 1/07/1975, p. 5 096).
- 3 – Les sociétés de personnes appliquent le régime de la transparence fiscale, l'imposition s'effectuant au niveau de chaque associé de la Société selon son régime fiscal propre, en fonction de ses droits dans la société.

Les plus-values

- Les sociétés imposables à l'impôt sur les sociétés relèvent du régime des plus-values professionnelles à court terme pour les BIC-IS et long terme pour les BIC-IR.
- Les organismes sans but lucratif sont exonérés de taxation des plus-values et les sociétés de personnes sont imposées au niveau de chaque associé, selon son statut fiscal, régime des particuliers ou plus ou moins-values professionnelles.

> FISCALITÉ POUR UNE PART

(en €)

Résultat comptable	Dividendes bruts	Revenus imposables	Revenus fonciers	Produits financiers
12,59	13,00	11,46	10,97	0,49

Rapport de la Société de gestion sur la préparation et l'organisation des travaux du Conseil de surveillance et les procédures de contrôle interne appliquées à la SCPI EDISSIMMO.

La société de Gestion rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mise en place pour EDISSIMMO, en application des nouvelles dispositions du Code de commerce, (art. L.225-37) et du Code monétaire et financier (art. 621-18-3).

> PRÉSENTATION DU CONSEIL

Le Conseil de surveillance se compose de 7 à 18 membres maximum nommés par l'Assemblée Générale, pour six ans. Il est renouvelé par tiers tous les 2 ans, par ordre d'ancienneté de nomination.

Les membres du Conseil de surveillance doivent posséder au moins 50 parts et ne doivent pas être âgés de plus de 70 ans au jour de la nomination et de l'éventuel renouvellement, ni cumuler plus de 4 mandats dans les Conseils de surveillance d'autres SCPI gérées par CAAM Real Estate.

Le Conseil de surveillance nomme parmi ses membres un président, un vice-président (trois au maximum) et éventuellement un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

> RÔLE ET FONCTIONNEMENT GÉNÉRAL DU CONSEIL

Le Conseil de surveillance est plus particulièrement chargé d'assister et de contrôler la Société de gestion. Son action s'effectue selon les règles légales complétées par les statuts. Il donne son avis sur les questions qui pourraient lui être posées par les associés par écrit ou en Assemblée Générale. Dans l'exercice de sa mission, le Conseil s'abstient de tout acte de gestion de manière directe ou indirecte.

Le Conseil de surveillance est réuni aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. En pratique, la Société de gestion convoque au minimum 3 réunions du Conseil de surveillance par exercice (en mars, en Juin et début décembre). L'ordre du jour des réunions est établi par la Société de gestion en liaison avec le président du Conseil.

Le Conseil de surveillance se réunit également en commissions spécialisées : commission "Cessions-Acquisitions-Travaux", une commission "Gestion et Contentieux" ; une commission financière/ Marché des Parts.

Les commissions se composent de 7 à 8 membres par commission et chacune se réunit une à deux fois par an.

Leur objet est de faciliter l'échange d'information entre la Société de gestion et le Conseil de surveillance et d'étudier de manière approfondie, chacune dans son domaine, l'activité de la société. Chaque commission désigne en son sein un rapporteur chargé de diffuser à l'ensemble des membres du Conseil la synthèse des travaux de la commission.

Par le biais des réunions plénières et des commissions spécialisées, le Conseil est tenu régulièrement informé des événements significatifs de la gestion de la SCPI. Il est consulté sur les projets principaux notamment en matière de distribution. Il formule son avis sur les comptes annuels et les résolutions présentées à l'Assemblée. Une procédure particulière est prévue pour son information en matière de cession et d'acquisition.

> PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne s'inscrivent dans le cadre général des procédures de contrôle interne du groupe Crédit Agricole et plus spécialement celles de Crédit Agricole Asset Management Group.

> CONTRÔLE INTERNE ET DÉONTOLOGIE

Le contrôle interne constitue le dispositif global permettant à la société d'assurer la maîtrise de ses activités et de ses risques. La loi sur la Sécurité Financière confie au président de la société la responsabilité de la rédaction et du contenu d'un rapport annuel de contrôle interne mises en place dans l'entreprise.

Le déploiement du dispositif de contrôle interne répond aux principaux objectifs suivants :

- Performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et des ressources, ainsi que la protection contre les risques de pertes ;
- Connaissance exhaustive, précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;
- Conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, les normes professionnelles et déontologiques et les normes internes ;
- Prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- Exactitude, exhaustivité des enregistrements comptables et établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables.

> PRINCIPES D'ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE

Principes fondamentaux

Les principes d'organisation et les composantes des dispositifs de contrôle interne de CAAM-RE sont :

- la couverture exhaustive des activités et des risques résumés dans une cartographie,
- la responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- la définition précise des fonctions et des tâches,
- la séparation des fonctions d'engagement et de contrôle,
- le suivi et contrôle des délégations,
- le développement et l'application des normes et procédures,
- l'existence de systèmes de contrôle, comprenant des contrôles permanents dits de 1^{er} niveau et 2nd niveau et des contrôles périodiques dits de 3^e niveau, réalisés par l'inspection générale de CAAM Group.

Textes de références propres à l'activité :

- Le règlement de l'Autorité des Marchés Financiers, n° 94-05, modifié par le règlement n° 2001-06 relatif aux sociétés de placement immobilier.
- Le Titre II du Code monétaire et financier, modifié par la loi du 9 Juillet 2001 et textes d'application relatifs aux SCPI.
- Les normes et procédures internes définies par la Société pour son activité, celles de CAAM Group et celles du groupe Crédit Agricole S.A.
- Le programme "FIDES" procédure déontologique du groupe Crédit Agricole S.A.
- Le règlement CRBF "97-02" modifié relatif au contrôle interne entré en vigueur le 1^{er} janvier 2006.

Pilotage du dispositif

Le dispositif de contrôle interne est piloté par :

- le responsable des Risques et Contrôles Permanents, hiérarchiquement rattaché au président de CAAM-RE et fonctionnellement à la direction des Risques de CAAM-Group.
- le Responsable de la Déontologie et de la Sécurité Financière hiérarchiquement rattaché au président de CAAM-RE et fonctionnellement au directeur Compliance-Déontologie de CAAM-Group.
- un Comité Risques et Compliance qui a pour objectif de suivre l'ensemble des risques et des contrôles réalisés, créé début 2007.

Description du dispositif

Le dispositif de contrôle interne repose sur un référentiel de procédures, sur la responsabilisation des directions en

charge des activités, la collégialité dans le processus de prise de décision, la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle. De plus la Société de gestion dispose d'outils informatiques dotés de fonctionnalités de contrôle intégrées permettant une large automatisation de ces contrôles. Les procédures de contrôle passent soit par des actions préventives soit par des actions correctives.

Le contrôle permanent est assuré au 1^{er} niveau par les équipes opérationnelles où chaque responsable organise et pilote les contrôles de premier niveau à l'intérieur de son périmètre de délégations. Des contrôles de 2^e niveau sont réalisés à tous les niveaux hiérarchiques et fonctionnels de l'entité concernée. Ils englobent la mise en application des normes et procédures, la mise en œuvre des délégations de pouvoirs, la mise en place de dispositifs de contrôle et d'autocontrôle, l'appréciation des performances opérationnelles, la sécurité des patrimoines et la séparation des fonctions.

Le contrôle permanent de 2^e degré – 2^e niveau est assuré par des équipes spécialisées de contrôle qui vérifient en permanence que l'entreprise et ses clients ne sont pas exposés aux risques financiers, opérationnels et réglementaires au-delà de leur seuil de tolérance. La Compliance contrôle le respect des règles définies par les normes professionnelles de déontologie AFG-ASFFI et ASPIM relatifs aux sociétés de gestion, ainsi que les dispositifs relevant de la Sécurité Financière. Le Responsable des Risques et Contrôles Permanents veille à la cohérence et à l'efficacité du dispositif de contrôle interne de CAAM-RE et à l'actualisation de la cartographie des risques.

Le contrôle périodique (dit de 3^e degré) est assuré par la Division Audit, unité indépendante de CAAM-RE et appartenant à CAAM Group.

En outre, des dispositifs de contrôle interne particuliers recouvrent :

- Les systèmes d'informations, pour lesquels des procédures et contrôles visent à assurer un niveau de sécurité satisfaisant. Une démarche relative à la définition et aux tests de plans de continuité d'activités est en place.
- La prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme, conformément aux procédures et recommandations édictées par Crédit Agricole S.A. pour laquelle des procédures propres à CAAM-RE et des moyens spécifiques sont mis en œuvre.
- Un suivi renforcé des prestations essentielles externalisées auprès de tiers.
- La mise en place de la Directive MIF et ses implications notamment en termes de classification clients/produits, suivi des réclamations clients et définition d'une politique de gestion des conflits d'intérêts.

VALEURS COMPTABLE, DE RÉALISATION ET DE RECONSTITUTION

(en €)

Valeurs de la société au 31 décembre 2007

Valeur comptable	1 019 554 679
Valeur de réalisation	1 360 461 927
Valeur de reconstitution	1 541 059 805

Valeurs de la société ramenées à une part au 31 décembre 2007

Valeur comptable	188,34
Valeur de réalisation	251,31
Valeur de reconstitution	284,67

Valeurs de la société au 31 décembre 2006

Valeur comptable	945 308 901
Valeur de réalisation	1 233 722 446
Valeur de reconstitution	1 394 224 094

Valeurs de la société ramenées à une part au 31 décembre 2006

Valeur comptable	174,62
Valeur de réalisation	227,90
Valeur de reconstitution	257,55

> VALEUR COMPTABLE

Elle correspond à la valeur d'acquisition hors taxes ou droits à la valeur des actifs.

> VALEUR DE RÉALISATION

Elle est égale à la somme des valeurs vénales des immeubles, de la valeur des autres actifs et des stocks de provision pour gros travaux au 31 décembre conformément à la nouvelle doctrine comptable.

La valeur vénale est déterminée par l'expert immobilier désigné par l'Assemblée Générale.

La valeur vénale correspond au prix de cession net vendeur estimé à la date de clôture.

> LA VALEUR DE RECONSTITUTION

La valeur de reconstitution est égale à la valeur de réalisation augmentée des frais de constitution de son patrimoine (frais d'acquisition des immeubles et commissions de souscription).

Pour le calcul de la charge fiscale, il est considéré que les immeubles sont soumis aux droits d'enregistrement.

ÉVOLUTION DU CAPITAL FIN DE PÉRIODE

	2004	2005	2006	2007
Montant du capital nominal	828 259 380 €	828 259 380 €	828 259 380 €	828 259 380 €
Nombre de parts	5 413 460	5 413 460	5 413 460	5 413 460
Nombre d'associés	51 159	49 880	48 817	47 855

ÉVOLUTION DU DIVIDENDE

(en € par part)

	2004	2005	2006	2007
Report à nouveau avant affectation du résultat	5,71	5,51	4,38	3,41
Dividende versé au titre de l'année après PFL	12,00	13,00	12,96	12,87
Dividende / PFL versé au Trésor	0,08	0,06	0,05	0,13
Résultat de l'exercice		11,93	12,04	12,59
Report à nouveau après affectation du résultat		4,38	3,41	3,01
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	-0,44	0,04	4,09	21,33

ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

(en €)

	Exercice 2006	Rendement non-optant au PFL ⁽¹⁾	Exercice 2007	Rendement non-optant au PFL ⁽¹⁾
Nombre de parts cédées	129 796		110 366,00	
Demandes de cessions en attente	9 414		14 915,00	
Offres d'achat en attente	15 107		7 344,00	
Moyenne des prix moyens nets vendeurs ⁽²⁾	184,25	7,05%	199,75	6,51%
Prix d'exécution hors frais au 31 décembre	192	6,77%	201,00	6,47%
Prix d'exécution frais compris au 31 décembre	209,66	6,22%	219,49	5,92%
Prix d'exécution hors frais (février n+1)	195	6,46%	199,00	6,53%
Dernier prix d'exécution frais inclus (février n+1)	212,94	5,92%	217,31	5,98%

(1) Calculé sur la base de la distribution 2007 par part non-optant au PFL pour le prix au 31 décembre 2007 et de la distribution provisoire de l'exercice 2008 pour le prix de février 2008.

(2) Moyenne des prix d'exécution de l'année écoulée hors frais.

EMPLOI DES FONDS

(en milliers d'€)

	Réel 2006	Variation	Réel 2007
FONDS COLLECTÉS	904 677 788,24	- 16 864 161,20	887 813 627,04
- Capital	828 259 380,00		828 259 380,00
- Primes nettes de souscription / fusion	76 418 408,24	- 16 864 161,20	59 554 247,04
- Plus ou moins-values comptables	22 153 386,93	93 311 088,99	115 464 475,92
- Report à nouveau	23 707 739,80	- 5 230 013,64	18 477 726,16
- Investissements	- 967 543 893,47	- 125 210 951,53	- 1 092 754 845,00
- Financements / emprunt	120 000 000,00	- 50 000 000,00	70 000 000,00
- EMPLOI DES FONDS	102 995 021,50	- 103 994 037,38	- 999 015,88
TOTAL ENGAGEMENTS	- 115 966 712,36	- 26 448 486,64	- 142 415 199,00
- Promesse de vente	- 65 450 000,00	- 40 960 129,00	- 106 410 129,00
- Sommes restant à payer sur VEFA	- 50 516 712,36	14 511 642,36	- 36 005 070,00
TOTAL	- 12 971 691	- 130 442 524	- 143 414 215

ÉVOLUTION PAR PART EN JOUISSANCE DES RÉSULTATS FINANCIERS SUR 5 ANS

(en €)

	31 décembre 2003		31 décembre 2004		31 décembre 2005		31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Par part	% du total des revenus	Par part	% du total des revenus	Par part	% du total des revenus	Par part	% du total des revenus	Par part	% du total des revenus
Nombre de parts en jouissance	5 413 460		5 413 460		5 413 460		5 413 460		5 413 460	
Revenus ⁽¹⁾										
Produits locatifs bruts	15,66	97,70	15,57	98,04	15,93	97,67	16,46	97,90	17,06	96,34
Produits de trésorerie avant prélèvement libératoire ⁽¹⁾	0,38	2,38	0,29	1,83	0,24	1,47	0,18	1,06	0,49	2,77
Produits divers	-0,01	0,63	0,02	0,14	0,14	0,86	0,17	1,04	0,16	0,90
Total des revenus	16,03	100,00	15,88	100,00	16,31	100,00	16,81	100,00	17,71	100,00
Charges ⁽¹⁾										
Commission de gestion	1,42	8,85	1,32	8,31	1,29	7,91	-	-	1,36	7,70
Autres frais de gestion	0,22	1,39	0,13	0,83	0,25	1,53	-1,48	-8,81	0,17	0,93
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,80	11,25	1,78	11,23	2,81	17,23	-0,89	-5,29	1,48	8,38
Charges locatives non récupérables	1,03	6,40	0,71	4,48	0,54	3,31	-2,72	-16,20	0,68	3,86
Sous total charges externes	4,47	27,90	3,95	24,85	4,89	29,98	-5,09	-30,29	3,70	20,88
Provisions nettes ⁽²⁾										
- Pour travaux	-0,29	-1,81	-0,05	-0,31	-0,69	-4,23	0,13	0,75	-0,13	-0,71
- Autres	0,13	0,82	0,11	0,69	0,12	0,74	0,56	3,33	0,33	1,88
Sous total charges internes	-0,16	-0,01	0,06	0,38	-0,58	-3,56	0,69	4,10	0,21	1,16
Total des charges	4,31	27,00	4,01	25,23	4,35	26,67	-4,40	-26,19	3,90	22,04
Résultat courant	11,73	73,17	11,85	74,63	11,82	72,47	12,41	73,81	13,80	77,96
Produits exceptionnels							0,12	0,72		
Charges de financement							-0,49	-2,90	1,21	6,83
Résultat =										
Total des Revenus - Total Charges	11,72	73,09	11,88	74,77	11,93	73,15	12,04	71,64	12,59	71,13
Variation du report à nouveau ⁽³⁾	0,15	1,00	-1,38	-8,69	-0,20	-1,23	-1,13	-6,74	-0,97	-5,46
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	13,10	81,70	12,08	76,04	13,06	80,07	13,00	77,33	13,00	73,43
Revenus distribués après prélèvement libératoire	13,00	81,10	12,00	75,56	13,00	79,71	12,96	77,09	12,87	72,67

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

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

(3) Variation du report à nouveau avant distribution de l'exercice.

Comptes annuels au 31 décembre 2007

État du patrimoine

(en €)

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	881 028 816,84	1 140 462 000,00	961 504 744,23	1 266 907 155,84
Agencements et installations	–	–	–	–
Immobilisations en cours	85 903 035,47	108 933 000,00	130 259 074,78	160 556 844,16
SOUS-TOTAL 1	966 931 852,31	1 249 395 000,00	1 091 763 819,01	1 427 464 000,00
CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Frais d'acquisition des immeubles (Nets)	–	–	–	–
Frais de notaire (Nets)	–	–	–	–
Droits d'enregistrements (Nets)	–	–	–	–
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	–	–	–	–
SOUS-TOTAL 2	–	–	–	–
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	– 7 190 631,00	–	– 6 509 733,14	–
Provisions pour travaux de remise en état	–	–	–	–
Provisions pour indemnités locataires	–	–	–	–
SOUS-TOTAL 3	– 7 190 631,00	–	– 6 509 733,14	–
TOTAL I	959 741 221,31	1 249 395 000,00	1 085 254 085,87	1 427 464 000,00

AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

ACTIFS IMMOBILISÉS

Immobilisations corporelles d'exploitation	–	–	–	–
Immobilisations financières	1 061 080,62	1 061 080,62	1 012 598,59	1 012 598,59
SOUS-TOTAL 1	1 061 080,62	1 061 080,62	1 012 598,59	1 012 598,59

CRÉANCES

Locataires et comptes rattachés	23 635 537,12	23 635 537,12	35 305 546,98	35 305 546,98
Autres créances	14 687 701,25	14 687 701,25	25 981 139,13	25 981 139,13
Provisions pour dépréciation des créances	– 3 974 820,40	– 3 974 820,40	– 3 915 346,31	– 3 915 346,31
SOUS-TOTAL 2	34 348 417,97	34 348 417,97	57 371 339,80	57 371 339,80

(en €)

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
Autres disponibilités	136 719 807,21	136 719 807,21	25 897 690,44	25 897 690,44
SOUS-TOTAL 3	136 719 807,21	136 719 807,21	25 897 690,44	25 897 690,44
PROVISIONS GÉNÉRALES POUR RISQUES ET CHARGES	- 3 387 490,10	- 3 387 490,10	- 4 437 188,50	- 4 437 188,50
DETTES				
Dettes financières	- 137 507 517,99	- 137 507 517,99	- 87 335 788,32	- 87 335 788,32
Dettes d'exploitation	- 15 523 650,49	- 15 523 650,49	- 24 763 053,95	- 24 763 053,95
Dettes diverses	- 31 383 200,87	- 31 383 200,87	- 34 747 671,11	- 34 747 671,11
SOUS-TOTAL 4	- 184 414 369,35	- 184 414 369,35	- 146 846 513,38	- 146 846 513,38
TOTAL II	- 15 672 553,65	- 15 672 553,65	- 67 002 073,05	- 67 002 073,05

COMPTE DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF

Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 240 233,67	-	1 302 666,07	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	1 240 233,67	-	1 302 666,07	-
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	945 308 901,33		1 019 554 678,89	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE (*)		1 233 722 446,35		1 360 461 926,95

(*) Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article 11 de la loi n°701300 du 31 décembre 1970 et à l'article 14 du décret n°71524 du 1^{er} juillet 1971.

Comptes annuels au 31 décembre 2007

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Affectation du résultat 2006	Autres mouvements	Situation de clôture au 31 12 2007
Capital				
Capital souscrit	828 259 380,00	-	-	828 259 380,00
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
SOUS-TOTAL 1	828 259 380,00	-	-	828 259 380,00
PRIMES D'ÉMISSION				
Primes d'émission	58 246 449,39	-	-	58 246 449,39
Primes de fusion	49 815 775,40	-	-	49 815 775,40
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvement sur prime d'émission	-29 531 681,90	-	-17 008 865,23	-46 540 547,13
Prélèvement sur prime de fusion	-2 112 134,65	-	144 704,03	-1 967 430,62
SOUS-TOTAL 2	76 418 408,24	-	-16 864 161,20	59 554 247,04
PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	22 153 386,93	-	93 311 088,99	115 464 475,92
REPORT À NOUVEAU	23 707 739,80	-5 230 013,64	-	18 477 726,16
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice 2006	65 192 350,36	-65 192 350,36	-	-
Résultat de l'exercice 2007	-	-	68 182 068,52	68 182 068,52
Acomptes sur distribution 2006	-70 422 364,00	70 422 364,00	-	-
Acomptes sur distribution 2007	-	-	-70 383 218,75	-70 383 218,75
SOUS-TOTAL 4	-5 230 013,64	5 230 013,64	-2 201 150,23	-2 201 150,23
TOTAL GÉNÉRAL	945 308 901,33	-	74 245 777,56	1 019 554 678,89

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Terrains et Constructions Locatives	881 028 816,84	1 140 462 000,00	961 504 744,23	1 266 907 155,84
Habitations	-	-	-	-
Bureaux	719 636 811,12	917 865 000,00	792 021 948,54	1 031 553 489,04
Commerces	25 108 560,63	40 861 000,00	67 499 246,68	75 478 834,01
Entrepôts / locaux d'activité	121 915 073,07	162 777 000,00	87 615 176,99	137 804 832,79
Loisirs	14 368 372,02	18 959 000,00	14 368 372,02	22 070 000,00
VEFA	85 903 035,47	108 933 000,00	130 259 074,78	160 556 844,16
TOTAL	966 931 852,31	1 249 395 000,00	1 091 763 819,01	1 427 464 000,00

COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE

(en €)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Détail	Total	Détail	Total
Charges Immobilières		39 515 922,98		50 981 211,69
Charges ayant leur contrepartie en produits	19 966 966,07		21 461 820,65	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 903 644,92		5 312 264,98	
Grosses réparations	4 809 975,57		1 445 638,77	
Autres charges immobilières	6 835 336,42		22 761 487,29	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		14 975 847,83		27 548 460,80
Diverses charges d'exploitation	8 014 228,12		9 166 344,54	
Dotation aux amortissements d'exploitation	1 651 782,96		11 972 554,67	
Dotations aux provisions d'exploitation	3 840 654,61		3 263 038,22	
Provisions pour créances douteuses	1 469 182,14		1 760 239,86	
Provisions pour grosses réparations	–		1 386 283,51	
Autres charges	–		–	
CHARGES FINANCIÈRES		1 781 911,66		6 540 885,05
Charges financières diverses	1 781 911,66		6 540 885,05	
Dotation aux amortissements et aux provisions - charges financières	–		–	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		854 092,72		528,00
Charges exceptionnelles	854 092,72		528,00	
Dotations aux amortissements et aux provisions - charges exceptionnelles	–		–	
TOTAL DES CHARGES		57 127 775,19		85 071 085,54
PRODUITS (HORS TAXES)				
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		110 002 795,99		114 672 566,59
Loyers	89 090 857,52		92 339 805,96	
Charges facturées	19 966 966,07		21 461 820,65	
Produits annexes	944 972,40		870 939,98	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		10 690 884,71		35 068 441,19
Reprise d'amortissements d'exploitation	–		–	
Reprises de provisions d'exploitation				
– Provisions pour créances douteuses	1 045 989,60		1 819 713,95	
– Provisions pour grosses réparations	4 669 915,65		2 067 181,37	
– Provisions pour risques et charges	685 377,50		156 342,42	
– Autres	–		1 250 000,00	
Transfert de charges d'exploitation	4 237 721,88		29 627 480,65	
Autres produits	51 880,08		147 722,80	
PRODUITS FINANCIERS		967 234,57		2 651 794,53
Produits financiers	967 234,57		2 651 794,53	
Reprise de provisions sur charges financières	–		–	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		659 210,28		860 351,75
Produits exceptionnels	659 210,28		860 351,75	
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels	–		–	
TOTAL DES PRODUITS		122 320 125,55		153 253 154,06
RÉSULTAT [(+) = Bénéfice / (-) = Perte]		65 192 350,36		68 182 068,52

Règles et méthodes comptables

Principes comptables généralement admis

Les conventions comptables généralement acceptées ont été appliquées dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et en se plaçant dans la perspective de continuité de l'exploitation. Dans le cadre de la fusion, les méthodes de provisionnement ont par ailleurs été harmonisées.

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont présentés conformément aux dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable du 23 juin 1999 qui a modifié l'arrêté du 26 avril 1995.

Les éléments présentés sont les suivants :

- Un état de patrimoine établi en liste et présenté avec deux colonnes :
 - colonne valeur bilancielle assimilable à un bilan,

– colonne valeur estimée représentative de la valeur de réalisation, définie à l'article 11 de la loi n°70-1300 du 31 décembre 1970 transféré dans le Code monétaire et financier L1214-78 et l'article 14 du décret n°71-524 du 1^{er} juillet 1971 abrogé puis recréé par le décret 94.483 du 10 juin 1994.

- Complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres identique à la partie des capitaux propres du bilan précédent,
- Le compte de résultat demeure inchangé,
- L'annexe représentée par un tableau récapitulatif des placements immobiliers classés par catégorie de biens.

Immobilisations incorporelles

Les frais de constitution et d'augmentation du capital (Etat du patrimoine, colonne "valeur bilancielle") sont amortis

dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Les amortissements sont prélevés sur la prime d'émission.

Immobilisations locatives et autres immobilisations corporelles

Le patrimoine immobilier est inscrit dans l'Etat du patrimoine, colonne "valeur bilancielle" pour sa valeur d'apport résultat du traité de fusion, et ne fait pas l'objet d'amortissement.

La valeur nette comptable correspond aux investissements HT exprimés au coût historique pour les actifs de la société absorbante Unipierre IV, et pour leur valeur d'apport pour les autres actifs.

La valeur actuelle correspond au prix net vendeur HT et hors droits d'enregistrement à la clôture de l'exercice.

Pour le calcul de la charge fiscale, il est considéré que les immeubles sont soumis aux droits d'enregistrement.

Les indemnités forfaitaires acquises par application des garanties locatives constituent un élément de réduction du coût d'acquisition des immeubles locatifs.

Une liste restrictive de la charge financière liée au financement externe est immobilisée.

Les travaux ayant pour résultat de modifier la consistance, l'agencement de l'équipement initial d'un immeuble sont comptabilisés en immobilisation. Ces opérations correspondent, dans la plupart des cas, à des travaux de transformation, de restructuration ou d'amélioration.

Les expertises comprennent à la fois les immeubles et les terrains.

Provisions pour créances locataires

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non recouvrement. La provision est calculée sur la créance, en fonction de l'appréciation de ce risque.

Le dépôt de garantie, étant destiné à couvrir les travaux de remise en état éventuels au moment du départ du locataire, n'est plus défalqué du montant de la créance douteuse, excepté pour les locataires partis.

Charges à répartir sur plusieurs exercices

Les frais d'acquisition et la TVA non récupérable sur les achats d'immeubles ainsi que les frais de prospection des capitaux sont amortis sur l'exercice au cours duquel ils sont engagés par prélèvement sur la prime d'émission.

En cas de vente d'un immeuble, les frais d'acquisition et la TVA sont inclus dans la détermination de la plus ou

moins-value de cession et le prélèvement sur la prime d'émission est annulé.

Les honoraires de commercialisation sont étalés dans le temps en fonction de la durée des baux souscrits et au plus sur une durée de 3 ans.

Nature des charges non immobilisables

> GROSSES RÉPARATIONS ET TRAVAUX DE RÉHABILITATION OU DE RÉNOVATION

Au sens de l'article 606 du Code Civil, les grosses réparations sont les charges concernant les travaux de réparation des gros murs et des voûtes, le rétablissement des parties et des couvertures entières. Toutes les autres réparations sont d'entretien.

Les travaux de réhabilitation ou de rénovation ont pour objet de maintenir ou de remettre un immeuble en bon

état et d'en permettre un usage normal sans en modifier la consistance, l'agencement ou l'équipement initial. Sauf exception, ces travaux périodiques sont planifiés et réalisés en fonction de la durée d'utilisation des équipements concernés.

> TRAVAUX DE REMISE EN ÉTAT

Cette rubrique concerne notamment les dépenses à faire dans un immeuble à l'occasion du départ d'un locataire.

Provisions pour grosses réparations

Il est comptabilisé une provision représentant la quote-part du budget travaux acceptés. Le niveau de provision au 31 décembre 2007 représente 2 ans et demi de dépenses

extraites du plan de travaux quinquennal pour la période 2008- 2012. Les plans de travaux sont actualisés au vu des plans de cessions.

Description du plan d'entretien

Un plan prévisionnel de travaux étalé sur cinq ans (2008-2013) a été établi. Il indique pour chaque immeuble les montants affectés aux différents types de travaux envisagés :

- gros travaux (art. 606 du Code Civil, clos et couvert) à la charge du propriétaire,
- travaux sur les équipements, halls, parties communes,

- opérations de restructurations lourdes,
- mise en conformité.

Ce plan glissant est révisé chaque année et permet notamment l'ajustement du taux forfaitaire de provision pour gros travaux.

Provisions pour remise en état

Les travaux de remise en état sont comptabilisés dès leur engagement en charges à payer.

Indemnités d'assurances

Les indemnités d'assurances reçues sont comptabilisées en produits l'année du versement indépendamment des travaux induits par les sinistres. Les coûts engagés

peuvent faire l'objet de provisions sur charges à payer le cas échéant.

Charges non récupérées sur locaux vides

L'estimation de l'impact des charges récupérables par nature et non récupérées du fait de la vacance des locaux est calculée par immeuble. Le coût du vide est

déterminé par le rapport des surfaces inoccupées sur la surface totale de l'immeuble rapportée aux charges récupérables comptabilisées.

Gestion locative

Pour l'administration de la SCPI, la Société de gestion perçoit les rémunérations suivantes :

- 8% du montant hors taxes des recettes locatives,
- 3,4% HT sur les produits de trésorerie.

La commission est plafonnée statutairement à 10% des loyers facturés.

Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs

Conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeuble locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres). Dans le respect des principes comptables, les honoraires supportés dans le cadre des

arbitrages sont directement imputés sur la plus values comptables, ces prestations concernent notamment le recours à des conseils extérieur pour le montage des dossiers ou les commissions de la société de gestion.

Informations sur la mise en œuvre de la réglementation en matière d'amiante décrets n°96-97 et 96-98 du 7 février 1996

La Société de gestion s'est conformée aux obligations des décrets de 1996.

Compléments d'information relatifs aux comptes annuels

au 31 décembre 2007

TABLEAU DE VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Augmentation	Diminution	Situation de clôture au 31 12 2007
Immobilisations incorporelles	5 175 433,99	3 125,20	147 829,23	5 030 729,96
Frais de constitution	25 192,64	0,00	0,00	25 192,64
Frais d'augmentation de capital	3 038 646,70	0,00	0,00	3 038 646,70
Frais de fusion	2 111 594,65	3 125,20	147 829,23	1 966 890,62
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	967 543 893,47	255 572 394,37	130 361 442,84	1 092 754 845,00
Terrains et constructions locatives	881 640 858,00	210 077 706,24	129 601 778,85	962 116 785,39
Agencements et installations	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	85 903 035,47	45 494 688,13	759 663,99	130 638 059,61
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	1 061 080,62	242 467,23	290 949,26	1 012 598,59
Fonds de roulement sur charges syndics	1 061 080,62	242 467,23	290 949,26	1 012 598,59
Remboursement des fonds de roulement	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	973 780 408,08	255 817 986,80	130 800 221,33	1 098 798 173,55

TABLEAU DE VARIATION DES AMORTISSEMENTS

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Augmentation	Diminution	Situation de clôture au 31 12 2007
Immobilisations incorporelles	5 175 433,99	–	144 704,03	5 030 729,96
Frais de constitution	25 192,64	–	–	25 192,64
Frais d'augmentation de capital	3 038 646,70	–	–	3 038 646,70
Frais de fusion	2 111 594,65	–	144 704,03	1 966 890,62
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23 542 316,38	12 584 595,83	3 462 859,84	32 664 052,37
Dépréciation des terrains et constructions locatives	612 041,16	612 041,16	612 041,16	612 041,16
Travaux locatifs	–	–	–	–
Frais d'acquisition des immeubles	–	–	–	–
Frais de notaire	9 051 506,95	–	2 292 430,23	6 759 076,72
Droits d'enregistrements	11 381 041,19	11 972 554,67	–	23 353 595,86
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	2 497 727,08	–	558 388,45	1 939 338,63
TOTAL	28 717 750,37	12 584 595,83	3 607 563,87	37 694 782,33

TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Dotations	Reprises	Situation de clôture au 31 12 2007
Créances douteuses	3 974 820,40	1 760 239,86	1 819 713,95	3 915 346,31
Pertes et charges non récupérables	3 387 490,10	2 456 040,82	156 342,42	4 437 188,50
Travaux de Grosses Réparations	7 190 631,00	1 386 283,51	2 067 181,37	6 509 733,14
TOTAL	14 552 941,50	5 602 564,19	4 043 237,74	14 862 267,95

ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES FIN DE PÉRIODE

(en €)

	Degré d'exigibilité			Situation de clôture au 31 12 2007
	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Moins d'un an	Plus d'un an	
Dettes financières	137 507 517,99	87 335 788,32	–	87 335 788,32
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 945 019,33	2 687 167,35	–	2 687 167,35
Dettes sur immobilisations	181 305,37	– 1 292 102,54	–	– 1 292 102,54
Autres dettes d'exploitation	11 397 325,79	22 006 031,43	–	22 006 031,43
Dettes aux associés	20 176 567,80	19 927 156,66	–	19 927 156,66
Dettes fiscales	829 296,37	1 011 728,05	–	1 011 728,05
Autres dettes diverses	10 377 336,70	13 808 786,40	–	13 808 786,40
TOTAL	184 414 369,35	145 484 555,67	–	145 484 555,67

ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES FIN DE PÉRIODE

(en €)

	Degré de liquidité			Situation de clôture au 31 12 2007
	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Moins d'un an	Plus d'un an	
Créances de l'actif immobilisé	1 061 080,62	1 012 598,59	–	1 012 598,59
Fonds de roulement sur charges	1 061 080,62	1 012 598,59	–	1 012 598,59
Autres créances	–	–	–	–
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	38 323 238,37	61 286 686,11	–	61 286 686,11
Avances et acomptes	265 028,77	8 419 905,50	–	8 419 905,50
Créances locataires	23 635 537,12	35 305 546,98	–	35 305 546,98
Créances fiscales	6 960 308,79	2 230 444,92	–	2 230 444,92
Créances sur cession d'immobilisations	–	1 647 898,00	–	1 647 898,00
Autres créances	7 462 363,69	13 682 890,71	–	13 682 890,71
TOTAL	39 384 318,99	62 299 284,70	–	62 299 284,70

DÉTAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Variations +	Variations -	Situation de clôture au 31 12 2007
Autres produits				
Reprises de provisions pour risques et charges	685 377,50	-	529 035,08	156 342,42
Reprises de provisions pour remise en état	-	-	-	-
Reprises de provisions pour grosses réparations	4 669 915,65	-	2 602 734,28	2 067 181,37
TOTAL	5 355 293,15	-	3 131 769,36	2 223 523,79
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES				
Honoraires syndics non refacturables	255 073,52	28 270,18	-	283 343,70
Impôts fonciers non refacturables	1 804 991,29	-	322 963,13	1 482 028,16
Taxes sur les bureaux	-	-	31,53	-31,53
Taxes sur les ordures ménagères	282 334,02	-	114 663,94	167 670,08
TVA non récupérable	349 363,34	634 411,38	-	983 774,72
Droit d'enregistrement	1 733 937,96	9 439 747,23	-	11 173 685,19
Honoraires de relocations	794 237,80	75 192,00	-	869 429,80
Divers	1 615 398,49	6 186 188,68	-	7 801 587,17
TOTAL	6 835 336,42	16 363 809,47	437 658,60	22 761 487,29
DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION				
Rémunération de gestion	7 107 053,01	273 466,30	-	7 380 519,31
Honoraires divers	197 290,09	17 277,13	-	214 567,22
Pertes sur créances irrécouvrables	450 192,09	779 641,99	-	1 229 834,08
Divers	259 692,93	81 731,00	-	341 423,93
TOTAL	8 014 228,12	1 152 116,42	-	9 166 344,54
AUTRES CHARGES				
Dotations aux provisions pour risques et charges	857 551,15	898 489,67	-	1 756 040,82
Dotations aux provisions pour remise en état	-	-	-	-
Dotations aux provisions pour grosses réparations	-	1 386 283,51	-	1 386 283,51
TOTAL	857 551,15	2 284 773,18	-	3 142 324,33

Rapport du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs,

Au cours de cette année 2007, la collaboration entre le Conseil et la Société de gestion, s'est poursuivie dans le cadre des douze réunions du Conseil de surveillance et des commissions spécialisées tenues au cours de l'exercice. Ces dernières s'organisent autour de trois thèmes : la commission "Asset" (Cessions – Acquisitions – Travaux), la commission "Property" (Gestion – Contentieux) et la commission "Financière – Marché des parts".

En outre, en l'absence de la Société de gestion, nous préparons ces réunions lors de pré-réunions, ce qui permet d'améliorer l'efficacité de l'échange que nous avons avec la Société de gestion et la réalisation de notre mission.

L'information communiquée par la société de gestion dans le cadre des réunions du Conseil de surveillance nous a permis d'assurer notre mission générale de vérification et de contrôle pendant l'exercice.

Nous avons été régulièrement informés de l'évolution du marché des parts en 2007.

Le Commissaire aux comptes présent à toutes les réunions a répondu à toutes les interrogations du Conseil.

Le marché de l'immobilier d'entreprise est caractérisé par :

- une demande placée, en Ile-de-France, en légère baisse de 5% par rapport à 2006 mais supérieure de 28% à la moyenne des 10 dernières années,
- une offre immédiate stable et une offre future en hausse,
- en Régions, un nouveau record de la demande placée avec 1,32 millions de m² loués,
- une forte augmentation des loyers dans le neuf,
- un marché de l'investissement encore en progression, dynamisé par la forte attractivité des Régions.

Commentaires de notre mission de surveillance et vérification

La politique de gestion engagée en 2006 a été poursuivie en 2007, et a été marquée par la vente d'un portefeuille de 58 immeubles en fin d'année pour un montant de 205 M€ auquel s'est ajoutée la vente de plusieurs actifs en fin d'année générant une plus-value comptable de 115 464 476 €.

La mise en place du financement temporaire et permanent a permis d'anticiper les acquisitions à réaliser au cours de 2007.

Ces éléments ont permis de dégager un bon résultat et de distribuer un dividende de 13 € par part non optant.

Commentaires sur les comptes et résultat de l'exercice

Le Conseil a fait ressortir les différents éléments constitutifs du dividende exprimés en € par part ayant pleine jouissance en les comparant à ceux de l'exercice précédent.

La lecture de ce tableau permet d'appréhender comment se forme le résultat de votre Société et son évolution.

Ces éléments apparaissent comme suit :

nombre de parts en jouissance : 5 413 460

En euros par part en jouissance	Exercice 2006	Exercice 2007	Évolution en %
Revenus locatifs	12,23	13,15	7,57
Résultat financier	-0,15	-0,72	-377,38
Produits ou charges exceptionnels	-0,04	0,16	541,20
Résultat	12,04	12,59	4,59
Prélèvement sur report à nouveau	0,97	0,41	57,91
Abondement au report à nouveau	-	-	-
Dividende	12,96	12,87	-0,71
Dividende/PFL versé au Trésor	0,05	0,13	174,38

> LES REVENUS LOCATIFS ET PRODUITS FINANCIERS BRUTS

Les revenus locatifs nets connaissent une hausse qui s'explique notamment par l'augmentation des revenus locatifs bruts due à l'amélioration de certaines valeurs locatives lors de la signature de nouveaux baux et surtout aux effets positifs et en pleine année des acquisitions 2006.

Les produits financiers connaissent une hausse par rapport à 2006 consécutive aux :

- placement de la trésorerie dégagée lors de la vente du portefeuille Archipel avant réemploi,
- augmentation des taux de rémunération des Certificats de Dépôts Négociables,
- convention de compte CA sa rémunérant les encours de trésorerie (mise en place en 2006).

> LE RÉSULTAT

Le résultat a augmenté de 4,59 % en 2007.

> LE DIVIDENDE DÉFINITIF 2007 ET LE REPORT À NOUVEAU

Le dividende définitif courant pour l'exercice 2007 s'est élevé à 12,87 € par part optant (13,00 € par part non optant).

Après affectation des résultats 2007, le report à nouveau, prélevé de 0,40 € par part, passera de à 3,41 € à 3,01 € par part.

En 2008 le Conseil de surveillance sera particulièrement attentif à ce que les efforts de gestion active de la Société de gestion, que nous approuvons, se concrétisent par la progression du résultat net distribuable afin que le dividende puisse progresser régulièrement et significativement dans les années à venir tout en conservant un report à nouveau dans les normes actuelles.

> DISTRIBUTION PRÉVISIONNELLE 2008

Compte tenu des prévisions de résultat 2008, la Société de gestion a décidé en accord avec le Conseil de surveillance, de fixer le principe de la distribution d'un acompte trimestriel prévisionnel de 3,25 € par part. Le dividende définitif sera fixé en fonction du résultat de l'année.

> CESSIONS ET ACQUISITIONS DU PATRIMOINE EN 2007

À chaque réunion du Conseil, les membres du Conseil de surveillance ont eu connaissance des projets de vente et d'acquisition de nouveaux immeubles et les explications nécessaires leur ont été données.

De même, tous les éléments d'appréciation ont été donnés aux membres du Conseil pour les différentes acquisitions réalisées.

Fin 2007, 8 actifs ont été vendus à l'unité (22 M€) et 58 en portefeuille (205 M€) pour un total de 227 M€.

La SCPI a fait l'acquisition de 5 actifs en 2007. 4 actifs sont également sous promesse avec des signatures prévues en début 2008, ce qui représente un montant total d'engagements pour 2007 de 106 410 129 €.

Le détail de chacune des cessions et acquisitions est reproduit dans deux tableaux insérés au rapport annuel. Ces décisions se traduisent notamment par la volonté de renouveler le patrimoine, d'en réduire la dispersion⁽¹⁾ et d'accroître la rentabilité nette.

> PERSPECTIVES 2008

Lors de la séance du 20 décembre 2007, la société de gestion a présenté au Conseil un plan d'arbitrage de 52 actifs d'une valeur d'expertise de 205,875 M€ et d'un rendement immobilier net en 2007 de 4,39% (4,9% sur l'ensemble du patrimoine), dont :

- 8 actifs en risque ou à maturité
- 44 actifs de petite taille sans potentiel à court terme.

En 2008, tout comme en 2007, le Conseil de surveillance portera son attention sur l'amélioration du taux d'occupation de votre patrimoine, gage important de la performance.

Il constate, avec satisfaction, que le taux d'occupation a progressé en 2007, notamment au dernier trimestre, mais considère qu'une marge importante de progression demeure notamment au regard des actifs inoccupés de longue durée.

(1) Poids de la valeur vénale des immeubles par rapport à la valeur totale du patrimoine.

Recours à l'emprunt

La Société de gestion demande que soit maintenue la possibilité de contracter des emprunts relais (court terme) à hauteur de 15% de la valeur d'expertise des immeubles au 31 décembre 2007, afin d'anticiper sur les opportunités d'investissement sans attendre la vente des immeubles concernés par le programme d'arbitrage 2008 et ainsi assurer la continuité des revenus locatifs.

De plus, afin de profiter de l'effet de levier induit par la différence de taux entre les crédits immobiliers et la rentabilité des investissements immobiliers, la Société de gestion sollicite la possibilité de recourir à l'emprunt (moyen ou long terme) pour une somme maximale de 15% de la valeur d'expertise des immeubles au 31 décembre 2007. Ces opérations généreront une commission sur acquisition de 1,5% excluant toute commission sur emprunt. Les opérations de ce type, en principe immédiatement relatives sur le résultat, se feront après une information préalable du Conseil de surveillance.

À l'instar de l'année passée le Conseil de surveillance sera vigilant sur les critères de mise en place de ces financements :

1. le rendement de l'actif financé à crédit devra être supérieur au taux de l'emprunt,
2. le taux de rendement de cet actif, après effet de levier, devra être supérieur au rendement global du fond afin de contribuer à l'amélioration de la performance globale,
3. l'investissement ne donnera pas lieu à une prise de risque supplémentaire.

Par ailleurs la Société de gestion nous a assuré que le remboursement à terme de ces financements sera assuré par les flux financiers normaux de gestion de votre patrimoine ne risquant pas ainsi d'occasionner des cessions subies.

Les parts de la SCPI

> MOUVEMENTS DE PARTS

Nous avons été régulièrement informés de l'évolution du marché des parts en 2007, et de la poursuite de la hausse du prix des parts de la société sur le marché secondaire. À l'occasion de chaque réunion du Conseil, nous avons été informés des mouvements de parts constatés.

Marché des parts

110 366 parts ont été échangées en 2007 pour un volume de 22,02 M€.

Le prix des parts s'élève à 201 € hors frais au 31/12/2007.

Le prix moyen hors frais a progressé passant de 192 € en décembre 2006 à 201 € prix d'exécution hors frais de décembre 2007. La progression avait déjà été de 6,33% entre 2003 et 2004, de 3,61% entre 2004 et 2005 et 5,6 % entre 2005 et 2006. Elle s'est établie à 4,1% entre 2006 et 2007. Globalement le prix d'exécution hors frais a progressé de 19,64 % sur cinq ans.

À ce prix et par rapport à la distribution (PFL inclus et hors versement exceptionnel du report à nouveau) le rendement représente 6,50% hors frais et 5,95% frais inclus.

Nous constatons une diminution des transactions en fin d'année 2007 alors que dans le même temps la valeur de réalisation de la Société progresse de 10,27%.

Gré à gré

Les transactions sur le marché de gré à gré se sont élevées à 1 270 parts, portant le volume total des transactions sur l'année 2007, tous marchés confondus, à 111 636 parts.

> VALORISATION DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA SCPI

La valeur du patrimoine immobilier nette vendeur résultant des expertises fin 2007 est en hausse de 13,19%. La valeur de réalisation s'établit à 251,31 € par part au 31 décembre 2007, en augmentation de 10,27% par rapport à 2006.

Conventions passées avec la Société de gestion

1/ Le Conseil est favorable à l'adoption de la résolution autorisant la Société de gestion à confier à un opérateur spécialisé extérieur ou appartenant à son groupe, la fonction de Maître d'Ouvrage Délégué pour la réalisation de travaux exceptionnels d'amélioration, et de travaux d'agrandissement et de reconstruction, autorisés par l'article 1 de la loi n° 93-6 du 4 janvier 1993 et de l'article 1 du décret n° 94-483 du 9 juin 1994.

2/ Le Conseil est favorable à la poursuite des engagements issus de la convention conclue le 4 décembre 2000, entre CAAM REAL ESTATE et UNIPIERRE I et IV devenue EDISSIMMO à savoir :

- obtenir la reprise des parts détenues par CAAM REAL ESTATE dans la société civile du restaurant PLEYEL OUEST, dans les hypothèses de révocation du mandat de gérant CAAM REAL ESTATE ou de cession partielle

ou totale des actifs détenus par UNIPIERRE I et UNIPIERRE IV dans l'ensemble immobilier TOUR PLEYEL OUEST,

- rembourser au franc le franc à CAAM REAL ESTATE les quotes-parts de charges d'investissement de la société civile du restaurant PLEYEL TOUR OUEST.

Cette convention a poursuivi ses effets en 2007 dans le cadre de la SCPI EDISSIMMO.

En 2007, dans le cadre de la vente du portefeuille Archipel, les 851 parts issues de la SCPI Unipierre 1 détenues par Edissimmo portant sur le lot 1028 ont été vendues pour un montant de 11 951 €.

Rémunération de la Société de gestion

1/ Le Conseil est favorable à l'adoption des résolutions visant à reconduire pour 2008 les règles de rémunération de la Société de gestion adoptées le 28 septembre 2001 à savoir :

- une commission pour l'administration et la gestion de votre société de 8% HT des recettes locatives HT et 3,4% HT des produits de trésorerie (taux à rapprocher du taux maximum statutaire, soit 10% hors taxes des recettes locatives HT) ;
- une commission de cessions/acquisitions qui se décompose en une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1% HT, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI, et en une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% HT, assise sur le prix d'acquisition HT ou hors droits payables à l'acte.

La commission sur acquisitions sera ramenée à 0,5% HT partagée entre le vendeur et l'acquéreur en cas de transaction entre deux sociétés gérées par la Société de gestion.

2/ Le Conseil rappelle la commission perçue par la Société de gestion :

- en cas de cession de parts par son intermédiaire, une commission de 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur ;
- en cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :
 - Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération ;
 - Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré : une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT).

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

Conclusion

Le Conseil prend acte des différentes valeurs de la S.C.P.I. soumises à votre approbation :

- la valeur nette comptable correspondant à la valeur d'acquisition hors taxes et droits des immeubles et à la valeur nette des autres actifs et qui s'élève à 1 019 554 678,89 € soit 188,34 € par part,
- la valeur de réalisation égale à la somme des valeurs vénales des immeubles et la valeur des autres actifs et qui s'élève à 1 360 461 926,95 € soit 251,31 € par part,
- la valeur de reconstitution égale à la valeur de réalisation augmentée des frais de constitution de son patrimoine et qui s'élève à 1 541 059 805 € soit 284,67 € par part.

Lors de notre réunion préparatoire de la présente Assemblée, nous avons, comme chaque année, débattu sur les projets de rapport de la Société de gestion et des résolutions.

Aussi, nous vous recommandons l'adoption de l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance a été régulièrement informé par la Société de gestion de l'évolution des textes sur l'OPCI.

*Le Président du Conseil de surveillance,
M. Roland MEHANI.*

Texte des résolutions à caractère ordinaire

> PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, après avoir entendu la lecture des rapports :

- de la Société de gestion,
- du Conseil de surveillance,
- et du commissaire aux comptes,

approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils lui sont présentés dans le rapport annuel.

> DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, approuve ces conventions.

> TROISIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de gestion quitus de sa mission pour l'exercice écoulé.

> QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne au Conseil de surveillance quitus de sa mission pour l'exercice écoulé.

> CINQUIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de fixer le revenu à distribuer au titre de l'exercice 2007, au montant des acomptes déjà mis en paiement au titre de cet exercice, soit 70 383 218,75 €.

Le prélèvement correspondant sera effectué sur le résultat de l'exercice s'élevant à 68 182 068,52 €, et le solde soit 2 201 150,23 € sera prélevé sur le report à nouveau.

> SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de maintenir la commission de gestion, plafonnée statutairement à 10% HT sur les recettes locatives HT, à 8% HT des recettes locatives HT et 3,4% HT des produits de trésorerie pour l'exercice 2008.

> SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés fixe à 110 000 € au maximum, pour l'exercice 2008, le montant cumulé des indemnités et remboursements de frais réels de déplacement pour l'ensemble des membres du Conseil de surveillance.

> HUITIÈME RÉOLUTION

Dans le cadre des dispositions relatives à l'imposition des plus values des particuliers (conformément aux articles 150 U à 150 VH du Code Général des Impôts), l'Assemblée Générale des associés autorise la société de gestion à effectuer le paiement de cet impôt, pour le compte des associés "personnes physiques" concernées par ces mesures suite aux cessions d'actifs immobiliers réalisées par la SCPI au titre de l'exercice 2007 ainsi qu'au titre de l'exercice en cours.

1/ L'assemblée Générale des associés autorise l'imputation de cette somme sur le montant de la plus value comptable réalisée.

2/ En conséquence, compte tenu de la diversité des régimes fiscaux existants entre les associés de la SCPI et pour garantir une stricte égalité entre ces derniers, l'Assemblée générale ordinaire des associés autorise également la société de gestion :

- à recalculer un montant d'impôt théorique sur la base de l'impôt réellement versé,
- à procéder au versement de la différence entre impôt théorique et impôt payé :
 - aux associés non assujettis à l'imposition des plus values des particuliers (personnes morales),
 - aux associés partiellement assujettis (non-résidents),
- à imputer la différence entre impôt théorique et impôt payé au compte de plus-value immobilière de la SCPI.

Le montant de l'impôt payé en 2007 sur les cessions d'immeubles réalisées au cours de l'exercice s'élève à 13 194 895 €.

> NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de gestion à procéder dans le cadre réglementaire, à une ou plusieurs opérations de cessions ou échanges d'immeubles durant la période allant de la date de la présente Assemblée jusqu'à la date de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Ces opérations pourront se réaliser aux conditions et modalités arrêtées par la Société de gestion.

Elle rendra compte de ces opérations au Conseil de surveillance et l'affectation de leur produit, autre que le réinvestissement, sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale.

> DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de maintenir, pour l'exercice 2008, la commission sur cessions/acquisitions perçue par la Société de gestion constituée de :

- une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1% HT, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI,
- une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% HT, assise sur le prix d'acquisition HT ou hors droits.

La commission sur les acquisitions sera ramenée à 0,5% HT en cas de transaction entre deux sociétés gérées par la Société de gestion.

> ONZIÈME RÉOLUTION

Pour la réalisation de travaux exceptionnels d'amélioration et de travaux d'agrandissement et de reconstruction, autorisés par l'article L. 214-50 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale autorise la Société de gestion à confier à un opérateur extérieur ou appartenant à son groupe, la fonction de Maître d'Ouvrage Délégué.

La rémunération de ces prestations sera fixée aux conditions habituelles de marché et sera réglée directement par la SCPI.

> DOUZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers sur réemploi de fonds provenant de cessions, autorise, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à contracter des emprunts, à assumer des dettes, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

Cette autorisation sera valable jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

> TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, en vue du financement total ou partiel d'acquisition d'immeubles, au-delà du réinvestissement des produits des ventes, ou du refinancement d'immeubles en exploitation, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE, pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, à contracter des emprunts, à assumer des dettes, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier

exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

L'Assemblée Générale autorise la société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à avoir recours à des instruments de couverture du risque de taux et accepte le conditionnement éventuel de ces emprunts à la constitution de sûretés sur demande de l'établissement prêteur.

Cette autorisation accordée du jour de la présente Assemblée pourra être mise en œuvre jusqu'à la date de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice.

> QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE, pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

Cette autorisation accordée du jour de la présente Assemblée pourra être mise en œuvre jusqu'à la date de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.

> QUINZIÈME RÉOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L 214-78 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve les valeurs de la Société, telles qu'elles sont déterminées par la Société de gestion dans l'annexe du présent rapport, soit :

- la valeur nette comptable arrêtée à 1 019 554 678,89 €, soit 188,34 € par part,
- la valeur de réalisation arrêtée à 1 360 461 926,95 €, soit 251,31 € par part,
- la valeur de reconstitution arrêtée à 1 541 059 805 €, soit 284,67 € par part.

> SEIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

Texte des résolutions à caractère extraordinaire

> DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu les rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à porter, en une ou plusieurs fois, le capital de 828 259 380 € à 1 008 259 380 €, par création de parts nouvelles, sans qu'il y ait toutefois une obligation quelconque d'atteindre ce capital dans un délai déterminé.

À cet effet, elle autorise également la Société de gestion à :

- ouvrir chaque augmentation de capital aux conditions qu'elle déterminera ;
- fixer la durée de la période de souscription ;
- clore par anticipation et sans préavis chaque augmentation de capital, dès que le montant total des souscriptions atteindra le montant fixé pour celle-ci, ou arrêter, à la fin de la période de souscription, le montant total de chaque augmentation de capital au montant des souscriptions reçues, pour autant qu'il en représente au moins les trois quarts ;
- constater chaque augmentation de capital en son nom, effectuer toutes les formalités nécessaires et en particulier procéder aux modifications corrélatives des statuts.

> DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

En conséquence de ce qui précède, l'Assemblée Générale décide de modifier l'article XVIII des statuts, relatif à la rémunération de la Société de gestion, qui sera désormais rédigé comme suit :

ARTICLE XVII – RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (Ancienne rédaction)

1/ La Société de gestion reçoit à titre de commission de gestion une rémunération plafonnée à un montant correspondant à dix pour cent (10%) hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Cette rémunération est destinée à couvrir les frais courants d'administration et de gestion de la société. Elle pourra être calculée en utilisant plusieurs types et assiettes de commissions :

- une commission sur les recettes locatives ;
- une commission sur le montant des produits générés par la trésorerie.

Il appartient chaque année à l'Assemblée Générale de fixer, à l'intérieur de ce plafond, les taux forfaitaires et règles précises à utiliser pour la période allant jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale de l'année suivante.

2/ En cas de cession de parts par l'intermédiaire de la Société de gestion, celle-ci percevra une commission

de cession égale à 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur.

3/ En cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :

- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération,
- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT) par acte.

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5,00% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

4/ En cas d'augmentation de capital, la Société de gestion percevra une commission égale à 6,5% hors taxes assise sur le montant des sommes recueillies prime d'émission incluse, qui se décompose de la façon suivante :

- 3% hors taxes au profit des Caisses Régionales,
- 3% hors taxes au profit de la Société de gestion,
- 0,5% hors taxes au profit de la société.

ARTICLE XVII – RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (Nouvelle rédaction)

1/ La Société de gestion reçoit à titre de commission de gestion une rémunération plafonnée à un montant correspondant à dix pour cent (10%) hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Cette rémunération est destinée à couvrir les frais courants d'administration et de gestion de la société. Elle pourra être calculée en utilisant plusieurs types et assiettes de commissions :

- une commission sur les recettes locatives ;
- une commission sur le montant des produits générés par la trésorerie.

Il appartient chaque année à l'Assemblée Générale de fixer, à l'intérieur de ce plafond, les taux forfaitaires et règles précises à utiliser pour la période allant jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale de l'année suivante.

2/ En cas de cession de parts par l'intermédiaire de la Société de gestion, celle-ci percevra une commission de cession égale à 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur.

3/ En cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :

- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération,
- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT) par acte.

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5,00% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

- 4/ En cas d'augmentation de capital, la Société de gestion percevra une commission égale à 6% hors taxes maximum assise sur le montant des sommes recueillies prime d'émission incluse, qui se décompose de la façon suivante :
- 3% hors taxes maximum au profit des distributeurs, notamment les Caisses Régionales du Crédit Agricole.
 - 3% hors taxes maximum au profit de la société de gestion.

> DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

Afin de permettre l'utilisation de la prime de fusion, l'Assemblée Générale décide de modifier l'article VII des statuts, relatif à la prime d'émission, qui sera désormais rédigé comme suit :

ARTICLE VII – PRIME D'ÉMISSION (**ancienne rédaction**)

La prime d'émission, aujourd'hui complètement abondée, est destinée :

- à couvrir forfaitairement les frais engagés par la Société Civile pour la prospection des capitaux, la recherche des

immeubles et l'augmentation de capital ainsi que les frais d'acquisition des immeubles notamment droits d'enregistrement ou T.V.A. non récupérable des immeubles commerciaux ou professionnels, frais de Notaire.

- à préserver l'égalité des Associés.

La préservation des intérêts des associés pourra être également assurée, sur décision de la Société de gestion, par la fixation de la date de jouissance des parts. Ces modalités seront publiées dans chaque bulletin trimestriel d'information.

Nouvelle rédaction :

ARTICLE VII – PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION

La prime d'émission, aujourd'hui complètement abondée, ainsi que la prime de fusion sont destinées :

- à couvrir forfaitairement les frais engagés par la Société Civile pour la prospection des capitaux, la recherche des immeubles et l'augmentation de capital ainsi que les frais d'acquisition des immeubles notamment droits d'enregistrement ou T.V.A. non récupérable des immeubles commerciaux ou professionnels, frais de Notaire et commissions.
- à préserver l'égalité des Associés.

La préservation des intérêts des associés pourra être également assurée, sur décision de la Société de gestion, par la fixation de la date de jouissance des parts.

Ces modalités seront publiées dans chaque bulletin trimestriel d'information.

> VINGTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

Rapport spécial du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs,

Votre Conseil de surveillance a examiné, avec la plus grande attention, le projet d'augmentation de capital que lui a soumis la Société de gestion, proposant d'augmenter le capital de 180 000 000 €, soit porter en une ou plusieurs fois le capital de 828 259 380 € à 1 008 259 380 €.

Cette réflexion s'est développée dans le cadre de deux réunions spéciales du bureau du Conseil de surveillance, d'une réunion de la commission financière ainsi que lors de la réunion préparatoire du Conseil de surveillance du 17 mars 2008 à l'occasion duquel nous avons formulé notre position à la Société de gestion.

Nous avons été très sensibles aux efforts de présentation et de pédagogie de la Société de gestion qui a répondu à toutes nos interrogations et qui a bien voulu, à notre demande, faire évoluer sa proposition dans un sens favorable aux associés actuels et qui a témoigné de sa forte conviction quant à l'utilité de cette opération.

Certains membres du Conseil de surveillance (minoritaires) ont été sensibles aux arguments de la Société de gestion visant, par cette augmentation de capital, à accentuer la dynamique de gestion de votre patrimoine et notamment :

- l'opportunité de réaliser des acquisitions dans de bonnes conditions grâce à une demande locative importante pour des immeubles de qualité et d'une certaine importance et face à d'autres opérateurs gênés par les conditions de financement actuelles,
- l'accentuation du renouvellement du parc améliorant à terme la valorisation du patrimoine,
- la limitation de l'opération (12% du patrimoine) et la possible montée en puissance progressive de l'émission des parts nouvelles en fonction des conditions de marché,
- l'animation du marché secondaire des parts, qui évolue depuis quelques mois à contresens de la valeur patrimoniale, et qui, probablement, se redresserait lors de cette opération permettant à certains associés de céder leurs parts, à cette occasion, dans de meilleures conditions,
- l'engagement fort de la Société de gestion dans cette opération lui conférant, en quelque sorte, une "obligation de résultat" sur les prévisionnels présentés.

Néanmoins, une très large majorité des membres du Conseil de surveillance s'est prononcée contre cette augmentation de capital au regard des arguments suivants :

- la période troublée et incertaine que nous vivons actuellement tant sur le plan national qu'international, avec des répercussions possibles sur les marchés ne semble pas propice à une prise de risque supplémentaire,
- l'augmentation de capital proposée s'accompagne d'une dilution, certes faible (12% du patrimoine), pour les actuels associés qui les empêchera de profiter pleinement des efforts déjà consentis et dont les retombées ne sont pas encore acquises :
 - un certain nombre d'immeubles qui ont été loués avec une franchise de loyers, conformément aux exigences du marché, ne contribueront à la performance que de façon décalée,
 - plusieurs acquisitions récentes et importantes réalisées sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) ne porteront leurs fruits que dans quelques mois,
- les cessions récentes d'une importante partie du patrimoine nous ont permis de constater une grande prudence des expertises de notre patrimoine par rapport aux valeurs réelles de marché ("*l'année 2007 est marquée par la cession d'un portefeuille de 58 immeubles pour un prix supérieur de 43% à la valeur d'expertise 2006*" Extrait Lettre Edissimmo N°25),
- l'augmentation de capital ne se concrétise pas comme une amélioration significative de la situation des associés actuels alors que la continuation de la gestion active du portefeuille et des efforts amplifiés pour augmenter le taux d'occupation des actifs seraient plus rapidement et sûrement profitables.

Au regard de ces arguments une grande majorité des membres du Conseil de surveillance s'est dégagée pour vous inviter à ne pas approuver l'opération d'augmentation de capital proposée par la Société de gestion.

Dans ce contexte, le Conseil de surveillance souhaite attirer l'attention des associés qui s'exprimeront à l'Assemblée Générale par voie de procuration. Compte tenu de l'importance de la décision, le Conseil de surveillance leur recommande de bien veiller à s'assurer que la personne à laquelle ils donneront leur procuration votera dans le sens de leur propre volonté.

*Le Président du Conseil de surveillance,
M. Roland MEHANI*

Rapport spécial de la société de gestion

Présentation d'une augmentation de capital d'Edissimmo

Mesdames, Messieurs,

La Société de gestion et le Conseil de surveillance ont engagé une réflexion sur l'évolution qu'il convenait de donner à la SCPI EDISSIMMO compte tenu de ses spécificités et de son environnement.

Au terme de cette réflexion, la Société de gestion a décidé de demander à l'Assemblée Générale des Associés l'autorisation de procéder à une augmentation de capital de la société.

Nous vous présentons ci-après les éléments d'appréciation de la décision qu'il vous est proposé d'adopter.

> PATRIMOINE D'EDISSIMMO

Depuis la création d'Edissimmo, la gestion active du patrimoine a permis, malgré une conjoncture parfois difficile sur le marché locatif, d'améliorer la lisibilité du portefeuille, de réduire le risque sur un nombre important d'actifs et d'augmenter régulièrement le résultat et la valeur de la SCPI.

Le volume des actifs d'Edissimmo a augmenté de 55% entre 2002 et 2007, sous l'effet essentiellement de la valorisation. Cette croissance de la taille du fonds a permis d'investir dans des actifs de taille nettement plus importante, répondant au cœur de la demande (immeubles de + 5 000 m² à l'investissement, baux de + 1 000 m² sur le marché locatif), sans concentration excessive des risques.

De plus, la croissance de la surface financière a permis de recourir à un effet de levier permanent dans des proportions très raisonnables (15%) mais sur des montants importants (150 M€), permettant ainsi de limiter les marges exigées par les banques. L'amélioration de la qualité du patrimoine a également été déterminante dans l'appréciation de ces marges.

Cette évolution positive du patrimoine n'est toutefois qu'une étape.

En effet le patrimoine est encore assez hétérogène (il restera encore 30% du patrimoine à arbitrer à moyen terme au delà de 2008 pour des raisons d'obsolescence technique ou pour anticiper des risques locatifs), mais les possibilités d'arbitrage restent limitées par la réglementation, et l'absence de capitaux supplémentaires ne permet pas d'en accélérer le processus.

En outre, la dispersion, bien qu'en amélioration, est encore forte.

> STRATÉGIE DE CROISSANCE D'EDISSIMMO

Pourquoi une augmentation de capital ?

- Pour faire face à la concurrence :
 - des SCPI concurrentes dont la capitalisation, grâce à une collecte régulière, progresse plus rapidement que celle d'Edissimmo, au détriment de sa visibilité sur le marché,
 - des autres véhicules d'épargne immobilière tels que les SIIC ou demain, les OPCI.
- Pour saisir les opportunités d'investissement en bénéficiant de la remontée des taux de rendement dans un contexte de marché locatif actuel équilibré, face à des opérateurs concurrents souvent gênés par le durcissement des conditions de financement.
- Pour faciliter le renouvellement du parc.
- Pour donner une nouvelle impulsion au marché des parts.

> MISE EN OEUVRE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

Nous vous proposons donc d'autoriser la société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à augmenter de 180 000 000 € le capital de votre Société par création de parts nouvelles, en une ou plusieurs fois, sans qu'il y ait toutefois une obligation quelconque d'atteindre ce capital dans un délai déterminé.

Cette autorisation n'entraîne pas l'ouverture immédiate du capital : les modalités et le calendrier de cette augmentation seront fixés conformément à la réglementation applicable.

Le Conseil de surveillance sera bien entendu tenu informé de l'ensemble des conditions de cette opération avant qu'elle soit lancée.

Le prix de souscription des parts sera déterminé sur la base de la valeur de reconstitution des parts dans une fourchette de plus ou moins 10%.

Cette autorisation d'augmentation de capital donnera à Edissimmo les moyens de poursuivre dans la durée la dynamique de croissance engagée depuis plusieurs années, et de saisir au meilleur moment des opportunités à l'acquisition dans un contexte de marché qui devient plus favorable aux investisseurs de long terme comme votre SCPI.

La Société de gestion attire votre attention sur l'importance de votre participation au vote, l'Assemblée ne pouvant délibérer sur première convocation que si le quorum de 50% du capital est réuni.

*La Société de gestion,
CAAM REAL ESTATE*

Rapport général du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 3 juin 2004, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société SCPI EDISSIMMO, 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 la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société CBRE Bourdais Expertise, expert immobilier indépendant nommé lors de l'Assemblée Générale du 7 juin 2006.

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

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations

relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Justification des appréciations

En application des dispositions relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98-06 du CNC et Règlement CRC n° 99-06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation ;
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite en annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié et raisonnable de cette méthode et des modalités d'estimation retenues ;

- Les immeubles détenus par la SCPI ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs vénales déterminées par l'expert immobilier.

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.

Vérifications et informations spécifiques

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

La réunion du conseil de surveillance s'étant tenue après le 15 mars 2008, ce présent rapport n'a pu être établi 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 gestion

établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Courbevoie, le 30 avril 2008
Le Commissaire aux Comptes
MAZARS & GUERARD
Odile Coulaud

Rapport Spécial du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de 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 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

Conventions conclues au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice

et visée à l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

> RÉMUNÉRATION DE LA GESTION LOCATIVE

L'Assemblée Générale des associés, en date du 12 juin 2007, a décidé de fixer la rémunération de la société de gestion, pour l'exercice 2007, à 8% hors taxes des recettes locatives hors taxes et 3,4% hors taxes des produits de trésorerie. Cette rémunération est statutairement plafonnée à 10% hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Le calcul de la rémunération de gestion a été effectué sur l'exercice 2007 en appliquant le taux de 8% aux loyers encaissés et de 3,4% aux produits de trésorerie.

Pour l'exercice 2007, cette rémunération s'est élevée à 7 380 519,31 euros hors taxes.

> RÉMUNÉRATION D'ARBITRAGES

L'Assemblée Générale des associés en date du 12 juin 2007, a autorisé la perception par la société de gestion d'une commission sur les arbitrages qui lui serait acquise, après réalisation définitive, toute condition suspensive levée, des opérations de cession et d'acquisition d'immeubles.

Cette commission se décompose comme suit :

- Une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1,0% hors taxes, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI,
- Une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% hors taxes, assise sur le prix d'acquisition hors taxes et hors droits.

Au titre de l'exercice 2007, cette rémunération s'est élevée à 2 352 015,57 euros hors taxes pour les cessions et 2 663 803,19 euros hors taxes pour les acquisitions.

> RÉMUNÉRATION SUR LES CESSIONS DE PARTS (STATUTAIRE)

Une commission à la charge de l'acquéreur de 4,20% TTC du prix de cession est prélevée en cas de cession des parts avec intervention de la société de gestion.

> RÉMUNÉRATION SUR LES TRANSFERTS DE PARTS (STATUTAIRE)

La société de gestion perçoit une commission sur les cessions de parts sans son intervention. Cette rémunération au titre du remboursement des frais de constitution de dossier se décompose comme suit :

- Une somme forfaitaire de 63,73 euros hors taxes par acte pour les transferts de parts par voie de succession, divorce ou donation,
- Une somme forfaitaire de 38,00 euros hors taxes par acte, lors d'une cession de gré à gré.

Au titre de l'exercice 2007, aucune dépense n'a été comptabilisée par la SCPI.

> RÉMUNÉRATION DE LA COLLECTE (STATUTAIRE)

La société de gestion perçoit une rémunération de 6,5% hors taxes sur la collecte de chaque exercice prime d'émission incluse, en cas d'augmentation de capital.

Aucune rémunération n'a été perçue au titre de l'exercice 2007.

*Fait à Courbevoie, le 30 avril 2008
Le commissaire aux comptes
MAZARS & GUERARD
Odile Coulaud*

Comptes annuels au 31 décembre 2007

État du patrimoine

(en €)

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	881 028 816,84	1 140 462 000,00	961 504 744,23	1 266 907 155,84
Agencements et installations	–	–	–	–
Immobilisations en cours	85 903 035,47	108 933 000,00	130 259 074,78	160 556 844,16
SOUS-TOTAL 1	966 931 852,31	1 249 395 000,00	1 091 763 819,01	1 427 464 000,00
CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Frais d'acquisition des immeubles (Nets)	–	–	–	–
Frais de notaire (Nets)	–	–	–	–
Droits d'enregistrements (Nets)	–	–	–	–
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	–	–	–	–
SOUS-TOTAL 2	–	–	–	–
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	– 7 190 631,00	–	– 6 509 733,14	–
Provisions pour travaux de remise en état	–	–	–	–
Provisions pour indemnités locataires	–	–	–	–
SOUS-TOTAL 3	– 7 190 631,00	–	– 6 509 733,14	–
TOTAL I	959 741 221,31	1 249 395 000,00	1 085 254 085,87	1 427 464 000,00

AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

ACTIFS IMMOBILISÉS

Immobilisations corporelles d'exploitation	–	–	–	–
Immobilisations financières	1 061 080,62	1 061 080,62	1 012 598,59	1 012 598,59
SOUS-TOTAL 1	1 061 080,62	1 061 080,62	1 012 598,59	1 012 598,59

CRÉANCES

Locataires et comptes rattachés	23 635 537,12	23 635 537,12	35 305 546,98	35 305 546,98
Autres créances	14 687 701,25	14 687 701,25	25 981 139,13	25 981 139,13
Provisions pour dépréciation des créances	– 3 974 820,40	– 3 974 820,40	– 3 915 346,31	– 3 915 346,31
SOUS-TOTAL 2	34 348 417,97	34 348 417,97	57 371 339,80	57 371 339,80

(en €)

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
Autres disponibilités	136 719 807,21	136 719 807,21	25 897 690,44	25 897 690,44
SOUS-TOTAL 3	136 719 807,21	136 719 807,21	25 897 690,44	25 897 690,44
PROVISIONS GÉNÉRALES POUR RISQUES ET CHARGES	- 3 387 490,10	- 3 387 490,10	- 4 437 188,50	- 4 437 188,50
DETTES				
Dettes financières	- 137 507 517,99	- 137 507 517,99	- 87 335 788,32	- 87 335 788,32
Dettes d'exploitation	- 15 523 650,49	- 15 523 650,49	- 24 763 053,95	- 24 763 053,95
Dettes diverses	- 31 383 200,87	- 31 383 200,87	- 34 747 671,11	- 34 747 671,11
SOUS-TOTAL 4	- 184 414 369,35	- 184 414 369,35	- 146 846 513,38	- 146 846 513,38
TOTAL II	- 15 672 553,65	- 15 672 553,65	- 67 002 073,05	- 67 002 073,05

COMPTE DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF

Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 240 233,67	-	1 302 666,07	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	1 240 233,67	-	1 302 666,07	-
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	945 308 901,33		1 019 554 678,89	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE (*)		1 233 722 446,35		1 360 461 926,95

(*) Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article 11 de la loi n°701300 du 31 décembre 1970 et à l'article 14 du décret n°71524 du 1^{er} juillet 1971.

Comptes annuels au 31 décembre 2007

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Affectation du résultat 2006	Autres mouvements	Situation de clôture au 31 12 2007
Capital				
Capital souscrit	828 259 380,00	-	-	828 259 380,00
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
SOUS-TOTAL 1	828 259 380,00	-	-	828 259 380,00
PRIMES D'ÉMISSION				
Primes d'émission	58 246 449,39	-	-	58 246 449,39
Primes de fusion	49 815 775,40	-	-	49 815 775,40
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvement sur prime d'émission	-29 531 681,90	-	-17 008 865,23	-46 540 547,13
Prélèvement sur prime de fusion	-2 112 134,65	-	144 704,03	-1 967 430,62
SOUS-TOTAL 2	76 418 408,24	-	-16 864 161,20	59 554 247,04
PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	22 153 386,93	-	93 311 088,99	115 464 475,92
REPORT À NOUVEAU	23 707 739,80	-5 230 013,64	-	18 477 726,16
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice 2006	65 192 350,36	-65 192 350,36	-	-
Résultat de l'exercice 2007	-	-	68 182 068,52	68 182 068,52
Acomptes sur distribution 2006	-70 422 364,00	70 422 364,00	-	-
Acomptes sur distribution 2007	-	-	-70 383 218,75	-70 383 218,75
SOUS-TOTAL 4	-5 230 013,64	5 230 013,64	-2 201 150,23	-2 201 150,23
TOTAL GÉNÉRAL	945 308 901,33	-	74 245 777,56	1 019 554 678,89

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Terrains et Constructions Locatives	881 028 816,84	1 140 462 000,00	961 504 744,23	1 266 907 155,84
Habitations	-	-	-	-
Bureaux	719 636 811,12	917 865 000,00	792 021 948,54	1 031 553 489,04
Commerces	25 108 560,63	40 861 000,00	67 499 246,68	75 478 834,01
Entrepôts / locaux d'activité	121 915 073,07	162 777 000,00	87 615 176,99	137 804 832,79
Loisirs	14 368 372,02	18 959 000,00	14 368 372,02	22 070 000,00
VEFA	85 903 035,47	108 933 000,00	130 259 074,78	160 556 844,16
TOTAL	966 931 852,31	1 249 395 000,00	1 091 763 819,01	1 427 464 000,00

COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE

(en €)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2006		31 décembre 2007	
	Détail	Total	Détail	Total
Charges Immobilières		39 515 922,98		50 981 211,69
Charges ayant leur contrepartie en produits	19 966 966,07		21 461 820,65	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 903 644,92		5 312 264,98	
Grosses réparations	4 809 975,57		1 445 638,77	
Autres charges immobilières	6 835 336,42		22 761 487,29	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		14 975 847,83		27 548 460,80
Diverses charges d'exploitation	8 014 228,12		9 166 344,54	
Dotation aux amortissements d'exploitation	1 651 782,96		11 972 554,67	
Dotations aux provisions d'exploitation	3 840 654,61		3 263 038,22	
Provisions pour créances douteuses	1 469 182,14		1 760 239,86	
Provisions pour grosses réparations	–		1 386 283,51	
Autres charges	–		–	
CHARGES FINANCIÈRES		1 781 911,66		6 540 885,05
Charges financières diverses	1 781 911,66		6 540 885,05	
Dotation aux amortissements et aux provisions - charges financières	–		–	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		854 092,72		528,00
Charges exceptionnelles	854 092,72		528,00	
Dotations aux amortissements et aux provisions - charges exceptionnelles	–		–	
TOTAL DES CHARGES		57 127 775,19		85 071 085,54
PRODUITS (HORS TAXES)				
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		110 002 795,99		114 672 566,59
Loyers	89 090 857,52		92 339 805,96	
Charges facturées	19 966 966,07		21 461 820,65	
Produits annexes	944 972,40		870 939,98	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		10 690 884,71		35 068 441,19
Reprise d'amortissements d'exploitation	–		–	
Reprises de provisions d'exploitation				
– Provisions pour créances douteuses	1 045 989,60		1 819 713,95	
– Provisions pour grosses réparations	4 669 915,65		2 067 181,37	
– Provisions pour risques et charges	685 377,50		156 342,42	
– Autres	–		1 250 000,00	
Transfert de charges d'exploitation	4 237 721,88		29 627 480,65	
Autres produits	51 880,08		147 722,80	
PRODUITS FINANCIERS		967 234,57		2 651 794,53
Produits financiers	967 234,57		2 651 794,53	
Reprise de provisions sur charges financières	–		–	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		659 210,28		860 351,75
Produits exceptionnels	659 210,28		860 351,75	
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels	–		–	
TOTAL DES PRODUITS		122 320 125,55		153 253 154,06
RÉSULTAT [(+) = Bénéfice / (-) = Perte]		65 192 350,36		68 182 068,52

Règles et méthodes comptables

Principes comptables généralement admis

Les conventions comptables généralement acceptées ont été appliquées dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et en se plaçant dans la perspective de continuité de l'exploitation. Dans le cadre de la fusion, les méthodes de provisionnement ont par ailleurs été harmonisées.

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont présentés conformément aux dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable du 23 juin 1999 qui a modifié l'arrêté du 26 avril 1995.

Les éléments présentés sont les suivants :

- Un état de patrimoine établi en liste et présenté avec deux colonnes :
 - colonne valeur bilancielle assimilable à un bilan,

– colonne valeur estimée représentative de la valeur de réalisation, définie à l'article 11 de la loi n°70-1300 du 31 décembre 1970 transféré dans le Code monétaire et financier L1214-78 et l'article 14 du décret n°71-524 du 1^{er} juillet 1971 abrogé puis recréé par le décret 94.483 du 10 juin 1994.

- Complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres identique à la partie des capitaux propres du bilan précédent,
- Le compte de résultat demeure inchangé,
- L'annexe représentée par un tableau récapitulatif des placements immobiliers classés par catégorie de biens.

Immobilisations incorporelles

Les frais de constitution et d'augmentation du capital (Etat du patrimoine, colonne "valeur bilancielle") sont amortis

dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés. Les amortissements sont prélevés sur la prime d'émission.

Immobilisations locatives et autres immobilisations corporelles

Le patrimoine immobilier est inscrit dans l'Etat du patrimoine, colonne "valeur bilancielle" pour sa valeur d'apport résultat du traité de fusion, et ne fait pas l'objet d'amortissement.

La valeur nette comptable correspond aux investissements HT exprimés au coût historique pour les actifs de la société absorbante Unipierre IV, et pour leur valeur d'apport pour les autres actifs.

La valeur actuelle correspond au prix net vendeur HT et hors droits d'enregistrement à la clôture de l'exercice.

Pour le calcul de la charge fiscale, il est considéré que les immeubles sont soumis aux droits d'enregistrement.

Les indemnités forfaitaires acquises par application des garanties locatives constituent un élément de réduction du coût d'acquisition des immeubles locatifs.

Une liste restrictive de la charge financière liée au financement externe est immobilisée.

Les travaux ayant pour résultat de modifier la consistance, l'agencement de l'équipement initial d'un immeuble sont comptabilisés en immobilisation. Ces opérations correspondent, dans la plupart des cas, à des travaux de transformation, de restructuration ou d'amélioration.

Les expertises comprennent à la fois les immeubles et les terrains.

Provisions pour créances locataires

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non recouvrement. La provision est calculée sur la créance, en fonction de l'appréciation de ce risque.

Le dépôt de garantie, étant destiné à couvrir les travaux de remise en état éventuels au moment du départ du locataire, n'est plus défalqué du montant de la créance douteuse, excepté pour les locataires partis.

Charges à répartir sur plusieurs exercices

Les frais d'acquisition et la TVA non récupérable sur les achats d'immeubles ainsi que les frais de prospection des capitaux sont amortis sur l'exercice au cours duquel ils sont engagés par prélèvement sur la prime d'émission.

En cas de vente d'un immeuble, les frais d'acquisition et la TVA sont inclus dans la détermination de la plus ou

moins-value de cession et le prélèvement sur la prime d'émission est annulé.

Les honoraires de commercialisation sont étalés dans le temps en fonction de la durée des baux souscrits et au plus sur une durée de 3 ans.

Nature des charges non immobilisables

> GROSSES RÉPARATIONS ET TRAVAUX DE RÉHABILITATION OU DE RÉNOVATION

Au sens de l'article 606 du Code Civil, les grosses réparations sont les charges concernant les travaux de réparation des gros murs et des voûtes, le rétablissement des parties et des couvertures entières. Toutes les autres réparations sont d'entretien.

Les travaux de réhabilitation ou de rénovation ont pour objet de maintenir ou de remettre un immeuble en bon

état et d'en permettre un usage normal sans en modifier la consistance, l'agencement ou l'équipement initial. Sauf exception, ces travaux périodiques sont planifiés et réalisés en fonction de la durée d'utilisation des équipements concernés.

> TRAVAUX DE REMISE EN ÉTAT

Cette rubrique concerne notamment les dépenses à faire dans un immeuble à l'occasion du départ d'un locataire.

Provisions pour grosses réparations

Il est comptabilisé une provision représentant la quote-part du budget travaux acceptés. Le niveau de provision au 31 décembre 2007 représente 2 ans et demi de dépenses

extraites du plan de travaux quinquennal pour la période 2008- 2012. Les plans de travaux sont actualisés au vu des plans de cessions.

Description du plan d'entretien

Un plan prévisionnel de travaux étalé sur cinq ans (2008-2013) a été établi. Il indique pour chaque immeuble les montants affectés aux différents types de travaux envisagés :

- gros travaux (art. 606 du Code Civil, clos et couvert) à la charge du propriétaire,
- travaux sur les équipements, halls, parties communes,

- opérations de restructurations lourdes,
- mise en conformité.

Ce plan glissant est révisé chaque année et permet notamment l'ajustement du taux forfaitaire de provision pour gros travaux.

Provisions pour remise en état

Les travaux de remise en état sont comptabilisés dès leur engagement en charges à payer.

Indemnités d'assurances

Les indemnités d'assurances reçues sont comptabilisées en produits l'année du versement indépendamment des travaux induits par les sinistres. Les coûts engagés

peuvent faire l'objet de provisions sur charges à payer le cas échéant.

Charges non récupérées sur locaux vides

L'estimation de l'impact des charges récupérables par nature et non récupérées du fait de la vacance des locaux est calculée par immeuble. Le coût du vide est

déterminé par le rapport des surfaces inoccupées sur la surface totale de l'immeuble rapportée aux charges récupérables comptabilisées.

Gestion locative

Pour l'administration de la SCPI, la Société de gestion perçoit les rémunérations suivantes :

- 8% du montant hors taxes des recettes locatives,
- 3,4% HT sur les produits de trésorerie.

La commission est plafonnée statutairement à 10% des loyers facturés.

Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs

Conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeuble locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres). Dans le respect des principes comptables, les honoraires supportés dans le cadre des

arbitrages sont directement imputés sur la plus values comptables, ces prestations concernent notamment le recours à des conseils extérieur pour le montage des dossiers ou les commissions de la société de gestion.

Informations sur la mise en œuvre de la réglementation en matière d'amiante décrets n°96-97 et 96-98 du 7 février 1996

La Société de gestion s'est conformée aux obligations des décrets de 1996.

Compléments d'information relatifs aux comptes annuels

au 31 décembre 2007

TABLEAU DE VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Augmentation	Diminution	Situation de clôture au 31 12 2007
Immobilisations incorporelles	5 175 433,99	3 125,20	147 829,23	5 030 729,96
Frais de constitution	25 192,64	0,00	0,00	25 192,64
Frais d'augmentation de capital	3 038 646,70	0,00	0,00	3 038 646,70
Frais de fusion	2 111 594,65	3 125,20	147 829,23	1 966 890,62
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	967 543 893,47	255 572 394,37	130 361 442,84	1 092 754 845,00
Terrains et constructions locatives	881 640 858,00	210 077 706,24	129 601 778,85	962 116 785,39
Agencements et installations	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	85 903 035,47	45 494 688,13	759 663,99	130 638 059,61
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	1 061 080,62	242 467,23	290 949,26	1 012 598,59
Fonds de roulement sur charges syndics	1 061 080,62	242 467,23	290 949,26	1 012 598,59
Remboursement des fonds de roulement	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	973 780 408,08	255 817 986,80	130 800 221,33	1 098 798 173,55

TABLEAU DE VARIATION DES AMORTISSEMENTS

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Augmentation	Diminution	Situation de clôture au 31 12 2007
Immobilisations incorporelles	5 175 433,99	–	144 704,03	5 030 729,96
Frais de constitution	25 192,64	–	–	25 192,64
Frais d'augmentation de capital	3 038 646,70	–	–	3 038 646,70
Frais de fusion	2 111 594,65	–	144 704,03	1 966 890,62
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23 542 316,38	12 584 595,83	3 462 859,84	32 664 052,37
Dépréciation des terrains et constructions locatives	612 041,16	612 041,16	612 041,16	612 041,16
Travaux locatifs	–	–	–	–
Frais d'acquisition des immeubles	–	–	–	–
Frais de notaire	9 051 506,95	–	2 292 430,23	6 759 076,72
Droits d'enregistrements	11 381 041,19	11 972 554,67	–	23 353 595,86
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	2 497 727,08	–	558 388,45	1 939 338,63
TOTAL	28 717 750,37	12 584 595,83	3 607 563,87	37 694 782,33

TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Dotations	Reprises	Situation de clôture au 31 12 2007
Créances douteuses	3 974 820,40	1 760 239,86	1 819 713,95	3 915 346,31
Pertes et charges non récupérables	3 387 490,10	2 456 040,82	156 342,42	4 437 188,50
Travaux de Grosses Réparations	7 190 631,00	1 386 283,51	2 067 181,37	6 509 733,14
TOTAL	14 552 941,50	5 602 564,19	4 043 237,74	14 862 267,95

ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES FIN DE PÉRIODE

(en €)

	Degré d'exigibilité			Situation de clôture au 31 12 2007
	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Moins d'un an	Plus d'un an	
Dettes financières	137 507 517,99	87 335 788,32	–	87 335 788,32
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 945 019,33	2 687 167,35	–	2 687 167,35
Dettes sur immobilisations	181 305,37	– 1 292 102,54	–	– 1 292 102,54
Autres dettes d'exploitation	11 397 325,79	22 006 031,43	–	22 006 031,43
Dettes aux associés	20 176 567,80	19 927 156,66	–	19 927 156,66
Dettes fiscales	829 296,37	1 011 728,05	–	1 011 728,05
Autres dettes diverses	10 377 336,70	13 808 786,40	–	13 808 786,40
TOTAL	184 414 369,35	145 484 555,67	–	145 484 555,67

ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES FIN DE PÉRIODE

(en €)

	Degré de liquidité			Situation de clôture au 31 12 2007
	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Moins d'un an	Plus d'un an	
Créances de l'actif immobilisé	1 061 080,62	1 012 598,59	–	1 012 598,59
Fonds de roulement sur charges	1 061 080,62	1 012 598,59	–	1 012 598,59
Autres créances	–	–	–	–
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	38 323 238,37	61 286 686,11	–	61 286 686,11
Avances et acomptes	265 028,77	8 419 905,50	–	8 419 905,50
Créances locataires	23 635 537,12	35 305 546,98	–	35 305 546,98
Créances fiscales	6 960 308,79	2 230 444,92	–	2 230 444,92
Créances sur cession d'immobilisations	–	1 647 898,00	–	1 647 898,00
Autres créances	7 462 363,69	13 682 890,71	–	13 682 890,71
TOTAL	39 384 318,99	62 299 284,70	–	62 299 284,70

DÉTAIL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES

(en €)

	Situation d'ouverture au 31 12 2006	Variations +	Variations -	Situation de clôture au 31 12 2007
Autres produits				
Reprises de provisions pour risques et charges	685 377,50	-	529 035,08	156 342,42
Reprises de provisions pour remise en état	-	-	-	-
Reprises de provisions pour grosses réparations	4 669 915,65	-	2 602 734,28	2 067 181,37
TOTAL	5 355 293,15	-	3 131 769,36	2 223 523,79
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES				
Honoraires syndics non refacturables	255 073,52	28 270,18	-	283 343,70
Impôts fonciers non refacturables	1 804 991,29	-	322 963,13	1 482 028,16
Taxes sur les bureaux	-	-	31,53	-31,53
Taxes sur les ordures ménagères	282 334,02	-	114 663,94	167 670,08
TVA non récupérable	349 363,34	634 411,38	-	983 774,72
Droit d'enregistrement	1 733 937,96	9 439 747,23	-	11 173 685,19
Honoraires de relocations	794 237,80	75 192,00	-	869 429,80
Divers	1 615 398,49	6 186 188,68	-	7 801 587,17
TOTAL	6 835 336,42	16 363 809,47	437 658,60	22 761 487,29
DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION				
Rémunération de gestion	7 107 053,01	273 466,30	-	7 380 519,31
Honoraires divers	197 290,09	17 277,13	-	214 567,22
Pertes sur créances irrécouvrables	450 192,09	779 641,99	-	1 229 834,08
Divers	259 692,93	81 731,00	-	341 423,93
TOTAL	8 014 228,12	1 152 116,42	-	9 166 344,54
AUTRES CHARGES				
Dotations aux provisions pour risques et charges	857 551,15	898 489,67	-	1 756 040,82
Dotations aux provisions pour remise en état	-	-	-	-
Dotations aux provisions pour grosses réparations	-	1 386 283,51	-	1 386 283,51
TOTAL	857 551,15	2 284 773,18	-	3 142 324,33

Rapport du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs,

Au cours de cette année 2007, la collaboration entre le Conseil et la Société de gestion, s'est poursuivie dans le cadre des douze réunions du Conseil de surveillance et des commissions spécialisées tenues au cours de l'exercice. Ces dernières s'organisent autour de trois thèmes : la commission "Asset" (Cessions – Acquisitions – Travaux), la commission "Property" (Gestion – Contentieux) et la commission "Financière – Marché des parts".

En outre, en l'absence de la Société de gestion, nous préparons ces réunions lors de pré-réunions, ce qui permet d'améliorer l'efficacité de l'échange que nous avons avec la Société de gestion et la réalisation de notre mission.

L'information communiquée par la société de gestion dans le cadre des réunions du Conseil de surveillance nous a permis d'assurer notre mission générale de vérification et de contrôle pendant l'exercice.

Nous avons été régulièrement informés de l'évolution du marché des parts en 2007.

Le Commissaire aux comptes présent à toutes les réunions a répondu à toutes les interrogations du Conseil.

Le marché de l'immobilier d'entreprise est caractérisé par :

- une demande placée, en Ile-de-France, en légère baisse de 5% par rapport à 2006 mais supérieure de 28% à la moyenne des 10 dernières années,*
- une offre immédiate stable et une offre future en hausse,*
- en Régions, un nouveau record de la demande placée avec 1,32 millions de m² loués,*
- une forte augmentation des loyers dans le neuf,*
- un marché de l'investissement encore en progression, dynamisé par la forte attractivité des Régions.*

Commentaires de notre mission de surveillance et vérification

La politique de gestion engagée en 2006 a été poursuivie en 2007, et a été marquée par la vente d'un portefeuille de 58 immeubles en fin d'année pour un montant de 205 M€ auquel s'est ajoutée la vente de plusieurs actifs en fin d'année générant une plus-value comptable de 115 464 476 €.

La mise en place du financement temporaire et permanent a permis d'anticiper les acquisitions à réaliser au cours de 2007.

Ces éléments ont permis de dégager un bon résultat et de distribuer un dividende de 13 € par part non optant.

Commentaires sur les comptes et résultat de l'exercice

Le Conseil a fait ressortir les différents éléments constitutifs du dividende exprimés en € par part ayant pleine jouissance en les comparant à ceux de l'exercice précédent.

La lecture de ce tableau permet d'appréhender comment se forme le résultat de votre Société et son évolution.

Ces éléments apparaissent comme suit :

nombre de parts en jouissance : 5 413 460

En euros par part en jouissance	Exercice 2006	Exercice 2007	Évolution en %
Revenus locatifs	12,23	13,15	7,57
Résultat financier	-0,15	-0,72	-377,38
Produits ou charges exceptionnels	-0,04	0,16	541,20
Résultat	12,04	12,59	4,59
Prélèvement sur report à nouveau	0,97	0,41	57,91
Abondement au report à nouveau	-	-	-
Dividende	12,96	12,87	-0,71
Dividende/PFL versé au Trésor	0,05	0,13	174,38

> LES REVENUS LOCATIFS ET PRODUITS FINANCIERS BRUTS

Les revenus locatifs nets connaissent une hausse qui s'explique notamment par l'augmentation des revenus locatifs bruts due à l'amélioration de certaines valeurs locatives lors de la signature de nouveaux baux et surtout aux effets positifs et en pleine année des acquisitions 2006.

Les produits financiers connaissent une hausse par rapport à 2006 consécutive aux :

- placement de la trésorerie dégagée lors de la vente du portefeuille Archipel avant réemploi,
- augmentation des taux de rémunération des Certificats de Dépôts Négociables,
- convention de compte CA sa rémunérant les encours de trésorerie (mise en place en 2006).

> LE RÉSULTAT

Le résultat a augmenté de 4,59 % en 2007.

> LE DIVIDENDE DÉFINITIF 2007 ET LE REPORT À NOUVEAU

Le dividende définitif courant pour l'exercice 2007 s'est élevé à 12,87 € par part optant (13,00 € par part non optant).

Après affectation des résultats 2007, le report à nouveau, prélevé de 0,40 € par part, passera de à 3,41 € à 3,01 € par part.

En 2008 le Conseil de surveillance sera particulièrement attentif à ce que les efforts de gestion active de la Société de gestion, que nous approuvons, se concrétisent par la progression du résultat net distribuable afin que le dividende puisse progresser régulièrement et significativement dans les années à venir tout en conservant un report à nouveau dans les normes actuelles.

> DISTRIBUTION PRÉVISIONNELLE 2008

Compte tenu des prévisions de résultat 2008, la Société de gestion a décidé en accord avec le Conseil de surveillance, de fixer le principe de la distribution d'un acompte trimestriel prévisionnel de 3,25 € par part. Le dividende définitif sera fixé en fonction du résultat de l'année.

> CESSIONS ET ACQUISITIONS DU PATRIMOINE EN 2007

À chaque réunion du Conseil, les membres du Conseil de surveillance ont eu connaissance des projets de vente et d'acquisition de nouveaux immeubles et les explications nécessaires leur ont été données.

De même, tous les éléments d'appréciation ont été donnés aux membres du Conseil pour les différentes acquisitions réalisées.

Fin 2007, 8 actifs ont été vendus à l'unité (22 M€) et 58 en portefeuille (205 M€) pour un total de 227 M€.

La SCPI a fait l'acquisition de 5 actifs en 2007. 4 actifs sont également sous promesse avec des signatures prévues en début 2008, ce qui représente un montant total d'engagements pour 2007 de 106 410 129 €.

Le détail de chacune des cessions et acquisitions est reproduit dans deux tableaux insérés au rapport annuel. Ces décisions se traduisent notamment par la volonté de renouveler le patrimoine, d'en réduire la dispersion⁽¹⁾ et d'accroître la rentabilité nette.

> PERSPECTIVES 2008

Lors de la séance du 20 décembre 2007, la société de gestion a présenté au Conseil un plan d'arbitrage de 52 actifs d'une valeur d'expertise de 205,875 M€ et d'un rendement immobilier net en 2007 de 4,39% (4,9% sur l'ensemble du patrimoine), dont :

- 8 actifs en risque ou à maturité
- 44 actifs de petite taille sans potentiel à court terme.

En 2008, tout comme en 2007, le Conseil de surveillance portera son attention sur l'amélioration du taux d'occupation de votre patrimoine, gage important de la performance.

Il constate, avec satisfaction, que le taux d'occupation a progressé en 2007, notamment au dernier trimestre, mais considère qu'une marge importante de progression demeure notamment au regard des actifs inoccupés de longue durée.

(1) Poids de la valeur vénale des immeubles par rapport à la valeur totale du patrimoine.

Recours à l'emprunt

La Société de gestion demande que soit maintenue la possibilité de contracter des emprunts relais (court terme) à hauteur de 15% de la valeur d'expertise des immeubles au 31 décembre 2007, afin d'anticiper sur les opportunités d'investissement sans attendre la vente des immeubles concernés par le programme d'arbitrage 2008 et ainsi assurer la continuité des revenus locatifs.

De plus, afin de profiter de l'effet de levier induit par la différence de taux entre les crédits immobiliers et la rentabilité des investissements immobiliers, la Société de gestion sollicite la possibilité de recourir à l'emprunt (moyen ou long terme) pour une somme maximale de 15% de la valeur d'expertise des immeubles au 31 décembre 2007. Ces opérations généreront une commission sur acquisition de 1,5% excluant toute commission sur emprunt. Les opérations de ce type, en principe immédiatement relatives sur le résultat, se feront après une information préalable du Conseil de surveillance.

À l'instar de l'année passée le Conseil de surveillance sera vigilant sur les critères de mise en place de ces financements :

1. le rendement de l'actif financé à crédit devra être supérieur au taux de l'emprunt,
2. le taux de rendement de cet actif, après effet de levier, devra être supérieur au rendement global du fond afin de contribuer à l'amélioration de la performance globale,
3. l'investissement ne donnera pas lieu à une prise de risque supplémentaire.

Par ailleurs la Société de gestion nous a assuré que le remboursement à terme de ces financements sera assuré par les flux financiers normaux de gestion de votre patrimoine ne risquant pas ainsi d'occasionner des cessions subies.

Les parts de la SCPI

> MOUVEMENTS DE PARTS

Nous avons été régulièrement informés de l'évolution du marché des parts en 2007, et de la poursuite de la hausse du prix des parts de la société sur le marché secondaire. À l'occasion de chaque réunion du Conseil, nous avons été informés des mouvements de parts constatés.

Marché des parts

110 366 parts ont été échangées en 2007 pour un volume de 22,02 M€.

Le prix des parts s'élève à 201 € hors frais au 31/12/2007.

Le prix moyen hors frais a progressé passant de 192 € en décembre 2006 à 201 € prix d'exécution hors frais de décembre 2007. La progression avait déjà été de 6,33% entre 2003 et 2004, de 3,61% entre 2004 et 2005 et 5,6 % entre 2005 et 2006. Elle s'est établie à 4,1% entre 2006 et 2007. Globalement le prix d'exécution hors frais a progressé de 19,64 % sur cinq ans.

À ce prix et par rapport à la distribution (PFL inclus et hors versement exceptionnel du report à nouveau) le rendement représente 6,50% hors frais et 5,95% frais inclus.

Nous constatons une diminution des transactions en fin d'année 2007 alors que dans le même temps la valeur de réalisation de la Société progresse de 10,27%.

Gré à gré

Les transactions sur le marché de gré à gré se sont élevées à 1 270 parts, portant le volume total des transactions sur l'année 2007, tous marchés confondus, à 111 636 parts.

> VALORISATION DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA SCPI

La valeur du patrimoine immobilier nette vendeur résultant des expertises fin 2007 est en hausse de 13,19%. La valeur de réalisation s'établit à 251,31 € par part au 31 décembre 2007, en augmentation de 10,27% par rapport à 2006.

Conventions passées avec la Société de gestion

1/ Le Conseil est favorable à l'adoption de la résolution autorisant la Société de gestion à confier à un opérateur spécialisé extérieur ou appartenant à son groupe, la fonction de Maître d'Ouvrage Délégué pour la réalisation de travaux exceptionnels d'amélioration, et de travaux d'agrandissement et de reconstruction, autorisés par l'article 1 de la loi n° 93-6 du 4 janvier 1993 et de l'article 1 du décret n° 94-483 du 9 juin 1994.

2/ Le Conseil est favorable à la poursuite des engagements issus de la convention conclue le 4 décembre 2000, entre CAAM REAL ESTATE et UNIPIERRE I et IV devenue EDISSIMMO à savoir :

- obtenir la reprise des parts détenues par CAAM REAL ESTATE dans la société civile du restaurant PLEYEL OUEST, dans les hypothèses de révocation du mandat de gérant CAAM REAL ESTATE ou de cession partielle

ou totale des actifs détenus par UNIPIERRE I et UNIPIERRE IV dans l'ensemble immobilier TOUR PLEYEL OUEST,

- rembourser au franc le franc à CAAM REAL ESTATE les quotes-parts de charges d'investissement de la société civile du restaurant PLEYEL TOUR OUEST.

Cette convention a poursuivi ses effets en 2007 dans le cadre de la SCPI EDISSIMMO.

En 2007, dans le cadre de la vente du portefeuille Archipel, les 851 parts issues de la SCPI Unipierre 1 détenues par Edissimmo portant sur le lot 1028 ont été vendues pour un montant de 11 951 €.

Rémunération de la Société de gestion

1/ Le Conseil est favorable à l'adoption des résolutions visant à reconduire pour 2008 les règles de rémunération de la Société de gestion adoptées le 28 septembre 2001 à savoir :

- une commission pour l'administration et la gestion de votre société de 8% HT des recettes locatives HT et 3,4% HT des produits de trésorerie (taux à rapprocher du taux maximum statutaire, soit 10% hors taxes des recettes locatives HT) ;
- une commission de cessions/acquisitions qui se décompose en une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1% HT, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI, et en une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% HT, assise sur le prix d'acquisition HT ou hors droits payables à l'acte.

La commission sur acquisitions sera ramenée à 0,5% HT partagée entre le vendeur et l'acquéreur en cas de transaction entre deux sociétés gérées par la Société de gestion.

2/ Le Conseil rappelle la commission perçue par la Société de gestion :

- en cas de cession de parts par son intermédiaire, une commission de 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur ;
- en cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :
 - Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération ;
 - Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré : une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT).

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

Conclusion

Le Conseil prend acte des différentes valeurs de la S.C.P.I. soumises à votre approbation :

- la valeur nette comptable correspondant à la valeur d'acquisition hors taxes et droits des immeubles et à la valeur nette des autres actifs et qui s'élève à 1 019 554 678,89 € soit 188,34 € par part,
- la valeur de réalisation égale à la somme des valeurs vénales des immeubles et la valeur des autres actifs et qui s'élève à 1 360 461 926,95 € soit 251,31 € par part,
- la valeur de reconstitution égale à la valeur de réalisation augmentée des frais de constitution de son patrimoine et qui s'élève à 1 541 059 805 € soit 284,67 € par part.

Lors de notre réunion préparatoire de la présente Assemblée, nous avons, comme chaque année, débattu sur les projets de rapport de la Société de gestion et des résolutions.

Aussi, nous vous recommandons l'adoption de l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance a été régulièrement informé par la Société de gestion de l'évolution des textes sur l'OPCI.

*Le Président du Conseil de surveillance,
M. Roland MEHANI.*

Texte des résolutions à caractère ordinaire

> PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, après avoir entendu la lecture des rapports :

- de la Société de gestion,
- du Conseil de surveillance,
- et du commissaire aux comptes,

approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils lui sont présentés dans le rapport annuel.

> DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, approuve ces conventions.

> TROISIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de gestion quitus de sa mission pour l'exercice écoulé.

> QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne au Conseil de surveillance quitus de sa mission pour l'exercice écoulé.

> CINQUIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de fixer le revenu à distribuer au titre de l'exercice 2007, au montant des acomptes déjà mis en paiement au titre de cet exercice, soit 70 383 218,75 €.

Le prélèvement correspondant sera effectué sur le résultat de l'exercice s'élevant à 68 182 068,52 €, et le solde soit 2 201 150,23 € sera prélevé sur le report à nouveau.

> SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de maintenir la commission de gestion, plafonnée statutairement à 10% HT sur les recettes locatives HT, à 8% HT des recettes locatives HT et 3,4% HT des produits de trésorerie pour l'exercice 2008.

> SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés fixe à 110 000 € au maximum, pour l'exercice 2008, le montant cumulé des indemnités et remboursements de frais réels de déplacement pour l'ensemble des membres du Conseil de surveillance.

> HUITIÈME RÉOLUTION

Dans le cadre des dispositions relatives à l'imposition des plus values des particuliers (conformément aux articles 150 U à 150 VH du Code Général des Impôts), l'Assemblée Générale des associés autorise la société de gestion à effectuer le paiement de cet impôt, pour le compte des associés "personnes physiques" concernées par ces mesures suite aux cessions d'actifs immobiliers réalisées par la SCPI au titre de l'exercice 2007 ainsi qu'au titre de l'exercice en cours.

1/ L'assemblée Générale des associés autorise l'imputation de cette somme sur le montant de la plus value comptable réalisée.

2/ En conséquence, compte tenu de la diversité des régimes fiscaux existants entre les associés de la SCPI et pour garantir une stricte égalité entre ces derniers, l'Assemblée générale ordinaire des associés autorise également la société de gestion :

- à recalculer un montant d'impôt théorique sur la base de l'impôt réellement versé,
- à procéder au versement de la différence entre impôt théorique et impôt payé :
 - aux associés non assujettis à l'imposition des plus values des particuliers (personnes morales),
 - aux associés partiellement assujettis (non-résidents),
- à imputer la différence entre impôt théorique et impôt payé au compte de plus-value immobilière de la SCPI.

Le montant de l'impôt payé en 2007 sur les cessions d'immeubles réalisées au cours de l'exercice s'élève à 13 194 895 €.

> NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de gestion à procéder dans le cadre réglementaire, à une ou plusieurs opérations de cessions ou échanges d'immeubles durant la période allant de la date de la présente Assemblée jusqu'à la date de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Ces opérations pourront se réaliser aux conditions et modalités arrêtées par la Société de gestion.

Elle rendra compte de ces opérations au Conseil de surveillance et l'affectation de leur produit, autre que le réinvestissement, sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale.

> DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale décide de maintenir, pour l'exercice 2008, la commission sur cessions/acquisitions perçue par la Société de gestion constituée de :

- une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1% HT, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI,
- une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% HT, assise sur le prix d'acquisition HT ou hors droits.

La commission sur les acquisitions sera ramenée à 0,5% HT en cas de transaction entre deux sociétés gérées par la Société de gestion.

> ONZIÈME RÉOLUTION

Pour la réalisation de travaux exceptionnels d'amélioration et de travaux d'agrandissement et de reconstruction, autorisés par l'article L. 214-50 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale autorise la Société de gestion à confier à un opérateur extérieur ou appartenant à son groupe, la fonction de Maître d'Ouvrage Délégué.

La rémunération de ces prestations sera fixée aux conditions habituelles de marché et sera réglée directement par la SCPI.

> DOUZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers sur réemploi de fonds provenant de cessions, autorise, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à contracter des emprunts, à assumer des dettes, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

Cette autorisation sera valable jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

> TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, en vue du financement total ou partiel d'acquisition d'immeubles, au-delà du réinvestissement des produits des ventes, ou du refinancement d'immeubles en exploitation, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE, pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, à contracter des emprunts, à assumer des dettes, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier

exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

L'Assemblée Générale autorise la société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à avoir recours à des instruments de couverture du risque de taux et accepte le conditionnement éventuel de ces emprunts à la constitution de sûretés sur demande de l'établissement prêteur.

Cette autorisation accordée du jour de la présente Assemblée pourra être mise en œuvre jusqu'à la date de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice.

> QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale des Associés, conformément aux dispositions de l'article L 214-72 du Code Monétaire et Financier, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE, pour le compte de EDISSIMMO, après information du Conseil de surveillance, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 15% de la valeur d'expertise des immeubles de la société à la date de clôture du dernier exercice social, y compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer.

Cette autorisation accordée du jour de la présente Assemblée pourra être mise en œuvre jusqu'à la date de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2008.

> QUINZIÈME RÉOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L 214-78 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve les valeurs de la Société, telles qu'elles sont déterminées par la Société de gestion dans l'annexe du présent rapport, soit :

- la valeur nette comptable arrêtée à 1 019 554 678,89 €, soit 188,34 € par part,
- la valeur de réalisation arrêtée à 1 360 461 926,95 €, soit 251,31 € par part,
- la valeur de reconstitution arrêtée à 1 541 059 805 €, soit 284,67 € par part.

> SEIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

Texte des résolutions à caractère extraordinaire

> DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir entendu les rapports de la Société de gestion et du Conseil de surveillance, autorise la Société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à porter, en une ou plusieurs fois, le capital de 828 259 380 € à 1 008 259 380 €, par création de parts nouvelles, sans qu'il y ait toutefois une obligation quelconque d'atteindre ce capital dans un délai déterminé.

À cet effet, elle autorise également la Société de gestion à :

- ouvrir chaque augmentation de capital aux conditions qu'elle déterminera ;
- fixer la durée de la période de souscription ;
- clore par anticipation et sans préavis chaque augmentation de capital, dès que le montant total des souscriptions atteindra le montant fixé pour celle-ci, ou arrêter, à la fin de la période de souscription, le montant total de chaque augmentation de capital au montant des souscriptions reçues, pour autant qu'il en représente au moins les trois quarts ;
- constater chaque augmentation de capital en son nom, effectuer toutes les formalités nécessaires et en particulier procéder aux modifications corrélatives des statuts.

> DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

En conséquence de ce qui précède, l'Assemblée Générale décide de modifier l'article XVIII des statuts, relatif à la rémunération de la Société de gestion, qui sera désormais rédigé comme suit :

ARTICLE XVII – RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (Ancienne rédaction)

1/ La Société de gestion reçoit à titre de commission de gestion une rémunération plafonnée à un montant correspondant à dix pour cent (10%) hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Cette rémunération est destinée à couvrir les frais courants d'administration et de gestion de la société. Elle pourra être calculée en utilisant plusieurs types et assiettes de commissions :

- une commission sur les recettes locatives ;
- une commission sur le montant des produits générés par la trésorerie.

Il appartient chaque année à l'Assemblée Générale de fixer, à l'intérieur de ce plafond, les taux forfaitaires et règles précises à utiliser pour la période allant jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale de l'année suivante.

2/ En cas de cession de parts par l'intermédiaire de la Société de gestion, celle-ci percevra une commission

de cession égale à 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur.

3/ En cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :

- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération,
- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT) par acte.

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5,00% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

4/ En cas d'augmentation de capital, la Société de gestion percevra une commission égale à 6,5% hors taxes assise sur le montant des sommes recueillies prime d'émission incluse, qui se décompose de la façon suivante :

- 3% hors taxes au profit des Caisses Régionales,
- 3% hors taxes au profit de la Société de gestion,
- 0,5% hors taxes au profit de la société.

ARTICLE XVII – RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION (Nouvelle rédaction)

1/ La Société de gestion reçoit à titre de commission de gestion une rémunération plafonnée à un montant correspondant à dix pour cent (10%) hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Cette rémunération est destinée à couvrir les frais courants d'administration et de gestion de la société. Elle pourra être calculée en utilisant plusieurs types et assiettes de commissions :

- une commission sur les recettes locatives ;
- une commission sur le montant des produits générés par la trésorerie.

Il appartient chaque année à l'Assemblée Générale de fixer, à l'intérieur de ce plafond, les taux forfaitaires et règles précises à utiliser pour la période allant jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale de l'année suivante.

2/ En cas de cession de parts par l'intermédiaire de la Société de gestion, celle-ci percevra une commission de cession égale à 4,20% TTC maximum du prix d'exécution hors frais à la charge de l'acquéreur.

3/ En cas de cession de parts sans intervention de la Société de gestion :

- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts, par voie de succession, divorce ou donation : une commission forfaitaire de 76,22 € TTC (63,73 € HT) par type d'opération,
- Pour le remboursement des frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts par voie de cession de gré à gré une somme forfaitaire de 45,45 € TTC (38 € HT) par acte.

Les droits d'enregistrement versés au Trésor Public, sauf en cas de transfert de parts, sont de 5,00% du prix d'exécution ou de cession, à la charge de l'acquéreur dans le cas de cession avec intervention de la Société de gestion, et au choix des parties dans le cas de cession de gré à gré.

- 4/ En cas d'augmentation de capital, la Société de gestion percevra une commission égale à 6% hors taxes maximum assise sur le montant des sommes recueillies prime d'émission incluse, qui se décompose de la façon suivante :
- 3% hors taxes maximum au profit des distributeurs, notamment les Caisses Régionales du Crédit Agricole.
 - 3% hors taxes maximum au profit de la société de gestion.

> DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

Afin de permettre l'utilisation de la prime de fusion, l'Assemblée Générale décide de modifier l'article VII des statuts, relatif à la prime d'émission, qui sera désormais rédigé comme suit :

ARTICLE VII – PRIME D'ÉMISSION (**ancienne rédaction**)

La prime d'émission, aujourd'hui complètement abondée, est destinée :

- à couvrir forfaitairement les frais engagés par la Société Civile pour la prospection des capitaux, la recherche des

immeubles et l'augmentation de capital ainsi que les frais d'acquisition des immeubles notamment droits d'enregistrement ou T.V.A. non récupérable des immeubles commerciaux ou professionnels, frais de Notaire.

- à préserver l'égalité des Associés.

La préservation des intérêts des associés pourra être également assurée, sur décision de la Société de gestion, par la fixation de la date de jouissance des parts. Ces modalités seront publiées dans chaque bulletin trimestriel d'information.

Nouvelle rédaction :

ARTICLE VII – PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION

La prime d'émission, aujourd'hui complètement abondée, ainsi que la prime de fusion sont destinées :

- à couvrir forfaitairement les frais engagés par la Société Civile pour la prospection des capitaux, la recherche des immeubles et l'augmentation de capital ainsi que les frais d'acquisition des immeubles notamment droits d'enregistrement ou T.V.A. non récupérable des immeubles commerciaux ou professionnels, frais de Notaire et commissions.
- à préserver l'égalité des Associés.

La préservation des intérêts des associés pourra être également assurée, sur décision de la Société de gestion, par la fixation de la date de jouissance des parts.

Ces modalités seront publiées dans chaque bulletin trimestriel d'information.

> VINGTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

Rapport spécial du Conseil de surveillance

Mesdames, Messieurs,

Votre Conseil de surveillance a examiné, avec la plus grande attention, le projet d'augmentation de capital que lui a soumis la Société de gestion, proposant d'augmenter le capital de 180 000 000 €, soit porter en une ou plusieurs fois le capital de 828 259 380 € à 1 008 259 380 €.

Cette réflexion s'est développée dans le cadre de deux réunions spéciales du bureau du Conseil de surveillance, d'une réunion de la commission financière ainsi que lors de la réunion préparatoire du Conseil de surveillance du 17 mars 2008 à l'occasion duquel nous avons formulé notre position à la Société de gestion.

Nous avons été très sensibles aux efforts de présentation et de pédagogie de la Société de gestion qui a répondu à toutes nos interrogations et qui a bien voulu, à notre demande, faire évoluer sa proposition dans un sens favorable aux associés actuels et qui a témoigné de sa forte conviction quant à l'utilité de cette opération.

Certains membres du Conseil de surveillance (minoritaires) ont été sensibles aux arguments de la Société de gestion visant, par cette augmentation de capital, à accentuer la dynamique de gestion de votre patrimoine et notamment :

- l'opportunité de réaliser des acquisitions dans de bonnes conditions grâce à une demande locative importante pour des immeubles de qualité et d'une certaine importance et face à d'autres opérateurs gênés par les conditions de financement actuelles,
- l'accentuation du renouvellement du parc améliorant à terme la valorisation du patrimoine,
- la limitation de l'opération (12% du patrimoine) et la possible montée en puissance progressive de l'émission des parts nouvelles en fonction des conditions de marché,
- l'animation du marché secondaire des parts, qui évolue depuis quelques mois à contresens de la valeur patrimoniale, et qui, probablement, se redresserait lors de cette opération permettant à certains associés de céder leurs parts, à cette occasion, dans de meilleures conditions,
- l'engagement fort de la Société de gestion dans cette opération lui conférant, en quelque sorte, une "obligation de résultat" sur les prévisionnels présentés.

Néanmoins, une très large majorité des membres du Conseil de surveillance s'est prononcée contre cette augmentation de capital au regard des arguments suivants :

- la période troublée et incertaine que nous vivons actuellement tant sur le plan national qu'international, avec des répercussions possibles sur les marchés ne semble pas propice à une prise de risque supplémentaire,
- l'augmentation de capital proposée s'accompagne d'une dilution, certes faible (12% du patrimoine), pour les actuels associés qui les empêchera de profiter pleinement des efforts déjà consentis et dont les retombées ne sont pas encore acquises :
 - un certain nombre d'immeubles qui ont été loués avec une franchise de loyers, conformément aux exigences du marché, ne contribueront à la performance que de façon décalée,
 - plusieurs acquisitions récentes et importantes réalisées sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) ne porteront leurs fruits que dans quelques mois,
- les cessions récentes d'une importante partie du patrimoine nous ont permis de constater une grande prudence des expertises de notre patrimoine par rapport aux valeurs réelles de marché ("*l'année 2007 est marquée par la cession d'un portefeuille de 58 immeubles pour un prix supérieur de 43% à la valeur d'expertise 2006*" Extrait Lettre Edissimmo N°25),
- l'augmentation de capital ne se concrétise pas comme une amélioration significative de la situation des associés actuels alors que la continuation de la gestion active du portefeuille et des efforts amplifiés pour augmenter le taux d'occupation des actifs seraient plus rapidement et sûrement profitables.

Au regard de ces arguments une grande majorité des membres du Conseil de surveillance s'est dégagée pour vous inviter à ne pas approuver l'opération d'augmentation de capital proposée par la Société de gestion.

Dans ce contexte, le Conseil de surveillance souhaite attirer l'attention des associés qui s'exprimeront à l'Assemblée Générale par voie de procuration. Compte tenu de l'importance de la décision, le Conseil de surveillance leur recommande de bien veiller à s'assurer que la personne à laquelle ils donneront leur procuration votera dans le sens de leur propre volonté.

*Le Président du Conseil de surveillance,
M. Roland MEHANI*

Rapport spécial de la société de gestion

Présentation d'une augmentation de capital d'Edissimmo

Mesdames, Messieurs,

La Société de gestion et le Conseil de surveillance ont engagé une réflexion sur l'évolution qu'il convenait de donner à la SCPI EDISSIMMO compte tenu de ses spécificités et de son environnement.

Au terme de cette réflexion, la Société de gestion a décidé de demander à l'Assemblée Générale des Associés l'autorisation de procéder à une augmentation de capital de la société.

Nous vous présentons ci-après les éléments d'appréciation de la décision qu'il vous est proposé d'adopter.

> PATRIMOINE D'EDISSIMMO

Depuis la création d'Edissimmo, la gestion active du patrimoine a permis, malgré une conjoncture parfois difficile sur le marché locatif, d'améliorer la lisibilité du portefeuille, de réduire le risque sur un nombre important d'actifs et d'augmenter régulièrement le résultat et la valeur de la SCPI.

Le volume des actifs d'Edissimmo a augmenté de 55% entre 2002 et 2007, sous l'effet essentiellement de la valorisation. Cette croissance de la taille du fonds a permis d'investir dans des actifs de taille nettement plus importante, répondant au cœur de la demande (immeubles de + 5 000 m² à l'investissement, baux de + 1 000 m² sur le marché locatif), sans concentration excessive des risques.

De plus, la croissance de la surface financière a permis de recourir à un effet de levier permanent dans des proportions très raisonnables (15%) mais sur des montants importants (150 M€), permettant ainsi de limiter les marges exigées par les banques. L'amélioration de la qualité du patrimoine a également été déterminante dans l'appréciation de ces marges.

Cette évolution positive du patrimoine n'est toutefois qu'une étape.

En effet le patrimoine est encore assez hétérogène (il restera encore 30% du patrimoine à arbitrer à moyen terme au delà de 2008 pour des raisons d'obsolescence technique ou pour anticiper des risques locatifs), mais les possibilités d'arbitrage restent limitées par la réglementation, et l'absence de capitaux supplémentaires ne permet pas d'en accélérer le processus.

En outre, la dispersion, bien qu'en amélioration, est encore forte.

> STRATÉGIE DE CROISSANCE D'EDISSIMMO

Pourquoi une augmentation de capital ?

- Pour faire face à la concurrence :
 - des SCPI concurrentes dont la capitalisation, grâce à une collecte régulière, progresse plus rapidement que celle d'Edissimmo, au détriment de sa visibilité sur le marché,
 - des autres véhicules d'épargne immobilière tels que les SIIC ou demain, les OPCI.
- Pour saisir les opportunités d'investissement en bénéficiant de la remontée des taux de rendement dans un contexte de marché locatif actuel équilibré, face à des opérateurs concurrents souvent gênés par le durcissement des conditions de financement.
- Pour faciliter le renouvellement du parc.
- Pour donner une nouvelle impulsion au marché des parts.

> MISE EN OEUVRE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

Nous vous proposons donc d'autoriser la société de gestion CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT REAL ESTATE à augmenter de 180 000 000 € le capital de votre Société par création de parts nouvelles, en une ou plusieurs fois, sans qu'il y ait toutefois une obligation quelconque d'atteindre ce capital dans un délai déterminé.

Cette autorisation n'entraîne pas l'ouverture immédiate du capital : les modalités et le calendrier de cette augmentation seront fixés conformément à la réglementation applicable.

Le Conseil de surveillance sera bien entendu tenu informé de l'ensemble des conditions de cette opération avant qu'elle soit lancée.

Le prix de souscription des parts sera déterminé sur la base de la valeur de reconstitution des parts dans une fourchette de plus ou moins 10%.

Cette autorisation d'augmentation de capital donnera à Edissimmo les moyens de poursuivre dans la durée la dynamique de croissance engagée depuis plusieurs années, et de saisir au meilleur moment des opportunités à l'acquisition dans un contexte de marché qui devient plus favorable aux investisseurs de long terme comme votre SCPI.

La Société de gestion attire votre attention sur l'importance de votre participation au vote, l'Assemblée ne pouvant délibérer sur première convocation que si le quorum de 50% du capital est réuni.

*La Société de gestion,
CAAM REAL ESTATE*

Rapport général du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 3 juin 2004, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société SCPI EDISSIMMO, 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 la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société CBRE Bourdais Expertise, expert immobilier indépendant nommé lors de l'Assemblée Générale du 7 juin 2006.

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

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations

relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Justification des appréciations

En application des dispositions relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98-06 du CNC et Règlement CRC n° 99-06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation ;
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite en annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié et raisonnable de cette méthode et des modalités d'estimation retenues ;

- Les immeubles détenus par la SCPI ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs vénales déterminées par l'expert immobilier.

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.

Vérifications et informations spécifiques

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

La réunion du conseil de surveillance s'étant tenue après le 15 mars 2008, ce présent rapport n'a pu être établi 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 gestion

établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Courbevoie, le 30 avril 2008
Le Commissaire aux Comptes
MAZARS & GUERARD
Odile Coulaud

Rapport Spécial du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de 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 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

Conventions conclues au cours de l'exercice

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice

et visée à l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

> RÉMUNÉRATION DE LA GESTION LOCATIVE

L'Assemblée Générale des associés, en date du 12 juin 2007, a décidé de fixer la rémunération de la société de gestion, pour l'exercice 2007, à 8% hors taxes des recettes locatives hors taxes et 3,4% hors taxes des produits de trésorerie. Cette rémunération est statutairement plafonnée à 10% hors taxes du montant des recettes locatives hors taxes.

Le calcul de la rémunération de gestion a été effectué sur l'exercice 2007 en appliquant le taux de 8% aux loyers encaissés et de 3,4% aux produits de trésorerie.

Pour l'exercice 2007, cette rémunération s'est élevée à 7 380 519,31 euros hors taxes.

> RÉMUNÉRATION D'ARBITRAGES

L'Assemblée Générale des associés en date du 12 juin 2007, a autorisé la perception par la société de gestion d'une commission sur les arbitrages qui lui serait acquise, après réalisation définitive, toute condition suspensive levée, des opérations de cession et d'acquisition d'immeubles.

Cette commission se décompose comme suit :

- Une commission sur les cessions d'immeubles égale à 1,0% hors taxes, assise sur le prix de vente revenant à la SCPI,
- Une commission sur les acquisitions d'immeubles égale à 1,5% hors taxes, assise sur le prix d'acquisition hors taxes et hors droits.

Au titre de l'exercice 2007, cette rémunération s'est élevée à 2 352 015,57 euros hors taxes pour les cessions et 2 663 803,19 euros hors taxes pour les acquisitions.

> RÉMUNÉRATION SUR LES CESSIONS DE PARTS (STATUTAIRE)

Une commission à la charge de l'acquéreur de 4,20% TTC du prix de cession est prélevée en cas de cession des parts avec intervention de la société de gestion.

> RÉMUNÉRATION SUR LES TRANSFERTS DE PARTS (STATUTAIRE)

La société de gestion perçoit une commission sur les cessions de parts sans son intervention. Cette rémunération au titre du remboursement des frais de constitution de dossier se décompose comme suit :

- Une somme forfaitaire de 63,73 euros hors taxes par acte pour les transferts de parts par voie de succession, divorce ou donation,
- Une somme forfaitaire de 38,00 euros hors taxes par acte, lors d'une cession de gré à gré.

Au titre de l'exercice 2007, aucune dépense n'a été comptabilisée par la SCPI.

> RÉMUNÉRATION DE LA COLLECTE (STATUTAIRE)

La société de gestion perçoit une rémunération de 6,5% hors taxes sur la collecte de chaque exercice prime d'émission incluse, en cas d'augmentation de capital.

Aucune rémunération n'a été perçue au titre de l'exercice 2007.

*Fait à Courbevoie, le 30 avril 2008
Le commissaire aux comptes
MAZARS & GUERARD
Odile Coulaud*

