



RAPPORT
ANNUEL
2008

SCPI DE MURS DE MAGASINS



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 450 000 euros
Siège social : 147 boulevard Haussmann - 75008 PARIS
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

DIRECTOIRE

Président : Monsieur Laurent FLÉCHET
Directeur Général : Monsieur Hubert ANDRÉ

Responsable de l'information : Monsieur Patrick LE MAIRE

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Alain BROCHARD
Vice-Président : Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

Membres

CAISSE d'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE,
représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT
CNCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Olivier MAREUSE
GCE Services Immobiliers, représenté par Monsieur Jean-Éric VIMONT
SF2, représentée par Monsieur Didier VUILLAUME
Madame Corinne FOSSAT
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER

■ SCPI ACTIPIERRE 2

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Olivier ASTY
Vice-Président : Monsieur Frédéric BODART
Secrétaire : Madame Elisabeth LE TRESSOLLER

Membres

Monsieur Daniel DALLEST
Monsieur Stéphane GLAVINAZ
Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS
Monsieur Pascal VETU
Monsieur Patrick VIGNAL
APPSCPI, représentée par Monsieur Yann HOUDENT

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : KPMG, représenté par Monsieur Rémy TABUTEAU
Suppléant : Monsieur Pascal BROUARD

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Editorial	page 1
Les données essentielles	page 3
Le patrimoine immobilier	page 4
Les résultats et la distribution	page 6
Le marché des parts	page 6

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes	page 8
L'annexe	page 12

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part au cours des cinq derniers exercices	page 18
--	---------

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	page 19
---	---------

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général	page 21
Le rapport spécial	page 22

RÉSOLUTIONS	page 23
--------------------	---------



ÉDITORIAL

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes d'ACTIPIERRE 2, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2008.

Si 2007 a été l'année durant laquelle le phénomène du « subprime » a amorcé une crise financière internationale, 2008 restera celle de l'amplification de cette crise et de sa propagation à de nombreux secteurs de l'économie. La sphère de l'immobilier d'entreprise n'a pas échappé à la contagion, malgré des fondamentaux jugés sains.

Conséquences, ou symptômes, de cette propagation, le resserrement des conditions de crédit et l'attentisme des intervenants ont ainsi affecté le marché de l'investissement en murs commerciaux où les montants engagés sont en baisse brutale : 700 M€ placés en 2008 contre 5 Mds € en 2007. De fait, les rendements immobiliers offerts ont traduit l'atonie du marché en augmentant selon les cas de 0,5% à 1,5%.

Les murs de commerces sont cependant considérés comme présentant une capacité de résistance avérée aux turbulences économiques. Cette résistance doit toutefois être corrélée à l'évolution de la consommation des ménages, qui pourrait à terme impacter la capacité des commerçants à s'acquitter de leur loyer : les moins affectés étant très probablement les commerces de centre-ville.

Les SCPI sont confrontées à la crise économique, mais leur nature même (immobilier non coté) a atténué leur exposition à la crise financière. Bien que leur collecte nette s'inscrive en baisse de 37% à 874 M€, elles ont démontré leur capacité de résistance par rapport aux autres types de placement :

- les marchés secondaires restent actifs avec une variation globale de + 9%, essentiellement imputable aux murs de magasins ;
- la capitalisation reste stable à 17,3 Mds € ;
- les prix des parts ont diminué de 5%, pour un rendement moyen de l'ordre de 5,8%, supérieur de plus de deux points aux emprunts d'Etat.

Dans ce contexte, l'exercice s'est révélé très satisfaisant pour ACTIPIERRE 2 qui a allié à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

En effet, outre la composition de votre SCPI, très majoritairement en commerces de pied d'immeuble, qui lui procure un bon couple rendement/risque, la qualité des emplacements et la gestion locative de proximité menée ont permis :

- de maintenir le taux moyen d'occupation financier à un niveau très élevé: 99,02% (98,24% en 2007) ;
- de distribuer un dividende de 16,02 € par part, identique à celui de 2007 ;
- d'améliorer les réserves (report à nouveau) à deux mois et demi de distribution ;
- de valoriser le patrimoine à 1,5 fois son prix d'acquisition d'origine (valorisation en augmentation de 2,2% sur l'exercice).

Ces bons résultats structurels se sont traduits par un marché secondaire, qui bien qu'affecté par la raréfaction des épargnants, a fixé le prix d'exécution à 230,00 euros, stable par rapport à 2007. Le rendement annuel pour 2008 (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2007) s'est élevé à 6,31%, à comparer avec les 5,92% qui ressortent des statistiques nationales des SCPI de commerces et aux 3,53% offerts en 2008 par les emprunts à Long Terme.



Sur une plus longue période, le taux de rendement interne du placement ACTIPIERRE 2, calculé par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établit à 10,34% sur cinq ans, 12,14% sur sept ans et 12,93% sur dix ans, au dessus ou en ligne avec les moyennes des SCPI de murs de magasins. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts, les revenus perçus et prend pour hypothèse leur vente fin 2008.

Durant l'exercice, ACTIPIERRE 2 a utilisé partiellement la faculté d'emprunt autorisée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 février 2008. Dans la conjoncture actuelle, face à des investisseurs qui peinent à trouver des moyens de financement, nous vous proposons de reconduire cette autorisation d'emprunt.

Cette faculté, exercée sous le contrôle de votre Conseil de Surveillance, pourra permettre à votre SCPI de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur, qui viseront à augmenter le nombre d'actifs de votre SCPI et à améliorer encore la pérennité des loyers et donc des résultats.

C'est en novembre 2007 que l'Autorité des Marchés Financiers a délivré les premiers agréments à des OPCI, en s'en tenant aux produits destinés aux professionnels (OPCI dits RFA). Seuls deux OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2008.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

- soit de société anonyme à capital variable (SPPICAV) : revenus distribués soumis à la fiscalité des capitaux mobiliers ;
- soit de fonds de placement immobilier (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

Il appartiendra ainsi aux associés d'ACTIPIERRE 2, réunis en assemblée générale extraordinaire, de décider au plus tard le 15 mai 2012 s'ils souhaitent transformer leur SCPI en OPCI, et sous quelle forme, ou la maintenir en SCPI.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à la société de gestion de délivrer à chaque associé une information complète pour l'éclairer dans son choix.

Lorsque nous disposerons de toute l'information nécessaire, nous jugerons avec votre Conseil de Surveillance du moment opportun pour procéder à cette consultation dans le délai imparti.

Nous espérons vous retrouver nombreux à l'assemblée annuelle, qui est l'occasion d'engager le débat avec la société de gestion.

Laurent FLÉCHET
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DECEMBRE 2008

CHIFFRES CLÉS

- Création : 1987
- Capital fermé depuis 1991
- Terme statutaire : 2037
- 3 266 associés pour 300 000 parts
- Capital social : 45 810 000 €
- Capitaux propres : 52 991 783 €
- Capitaux collectés : 64 870 798 €
- Dernier prix d'exécution (net vendeur) 230,00 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais : 76 164 000 €
- Rendement par rapport au prix d'exécution moyen annuel : 6,18%
- Parts en attente de vente : 0,36% des parts

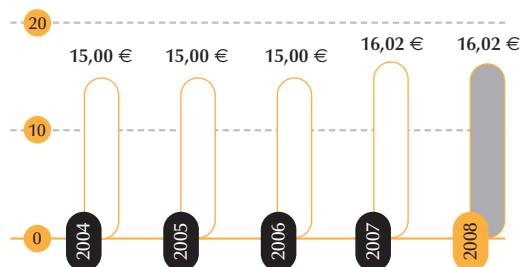
PATRIMOINE

- 86 immeubles
- 125 locataires (hors parkings)
- Taux moyen annuel d'occupation financier : 99,02%

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière 7 125 504 €
dont 6 242 758 € de loyers
- Excédent brut d'exploitation : 5 197 155 €
- Résultat de l'exercice : 5 146 476 €
soit 17,15 € par part
- Revenu distribué : 4 806 000 €
soit 16,02 € par part

REVENU DISTRIBUÉ PAR PART en euros depuis 5 ans



VALEURS SIGNIFICATIVES en euros

	Global	Par part
Valeur comptable de la SCPI	52 991 783 €	176,64 €
Valeur vénale / expertise	77 864 000 €	259,55 €
Valeur de réalisation	77 350 305 €	257,83 €
Valeur de reconstitution	91 308 116 €	304,36 €

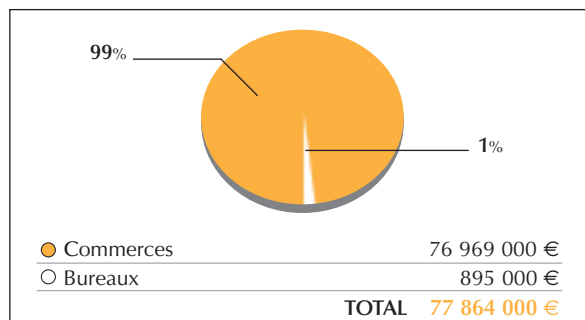


LE PATRIMOINE IMMOBILIER

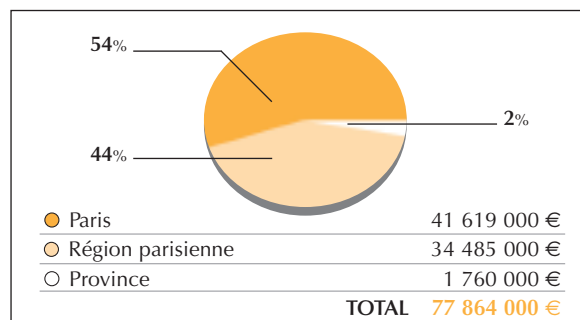
Au 31 décembre 2008, ACTIPIERRE 2 détient 86 immeubles, totalisant 22 862 m², localisés à 95% à Paris et en région parisienne.

En valeur vénale, le patrimoine est presque exclusivement composé de murs commerciaux (99%).

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Arbitrages

Le programme de cession de locaux finalisé en 2006 a permis à la SCPI d'acquérir des murs de magasins. Il n'est pas prévu dans l'immédiat d'envisager une autre campagne de cession d'actifs.

Néanmoins, la société de gestion souhaite, en accord avec le Conseil de Surveillance, étudier ponctuellement des arbitrages éventuels d'actifs arrivés à maturité. Ainsi, durant l'exercice, l'arbitrage d'un local commercial vacant depuis plusieurs années, situé dans un immeuble en copropriété à Maisons-Alfort (94700) au 133 avenue Jean Jaurès, a été engagé. Une promesse de vente signée en avril n'a pu se concrétiser pour des raisons techniques liées au passage d'une gaine d'extraction dans l'immeuble. Ce local fera l'objet de nouvelles négociations.

La société de gestion se propose de présenter au minimum une fois par an un état des actifs susceptibles d'être présentés à l'arbitrage.

Investissements

En début d'année 2008, le solde à investir pour ACTIPIERRE 2 s'établissait à 2 773 145 euros.

Les investissements suivants ont été réalisés sur l'exercice :

- Un restaurant à Paris 17e, au 95 boulevard Gouvion-Saint Cyr, a été acquis le 19 février 2008 pour un prix de 4 267 241 € droit inclus. Loué à la chaîne de restaurants thématiques « Léon de Bruxelles » il procure une rentabilité annuelle de 5,80% dans le cadre d'un bail ferme de 9 ans. Sa situation exceptionnelle, en face du Palais des Congrès de la Porte Maillot et à côté de l'hôtel Méridien, explique un taux de rentabilité moindre.

- Une boutique en pied d'immeuble de 79 m², au 3, rue du Mont Valérien à Suresnes (92) a été acquise le 14 avril 2008 pour un prix de 628 350 € droit inclus. Louée à une enseigne de prêt-à-porter et située en plein centre ville, elle procure une rentabilité de 6,36%.

Soit un montant total investi en 2008 de 4,9 M€ procurant un rendement moyen de 5,87%.

L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2007	Durant l'année 2008	Total au 31/12/2008
Fonds collectés	64 870 798		64 870 798
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	- 38 433	-	- 38 433
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 6 487 080	-	- 6 487 080
- Achat d'immeubles	- 49 503 042	- 4 798 435	- 54 301 478
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	- 6 057 118	- 280 554	- 6 337 672
- Divers (1)	- 11 980	-	- 11 980
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	2 773 145	- 5 078 989	- 2 305 845

(1) Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission

ACTIPIERRE 2 est, au 1er janvier 2009, en situation de sur-investissement de 2 305 845 euros, autorisé par l'assemblée générale extraordinaire du 18 février 2008. Le financement de ce sur-investissement est assuré grâce

à la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée à court terme en certificats de dépôts. La SCPI a ainsi bénéficié d'un effet de levier positif sans effet dilutif.



VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société ATISREAL Expertise, expert indépendant, accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale, a procédé pour le 31 décembre 2008 à l'évaluation du patrimoine immobilier, conformément à la réglementation et selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels. Sur la base de ces expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales), il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- la valeur comptable qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- la valeur de réalisation qui est égale à la somme de la valeur d'expertise hors droits des immeubles et de la valeur nette des autres actifs.

Il s'agit du prix que retirerait ACTIPIERRE 2 de la réalisation de la totalité des actifs ;

- la valeur de reconstitution qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

	Global	Par part
Valeur comptable	52 991 783 €	176,64 €
Valeur vénale / expertise	77 864 000 €	259,55 €
Valeur de réalisation	77 350 305 €	257,83 €
Valeur de reconstitution	91 308 116 €	304,36 €

ÉTAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	Prix de revient au 31/12/2008 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2008 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2008 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2007 en euros	Variation hors droits 2008/2007 en %
Commerces	53 865 836	76 969 000	42,89	81 741 000	70 752 500	8,79
Bureaux	435 642	895 000	105,44	950 000	875 000	2,29
TOTAUX	54 301 478	77 864 000	43,39	691 000	71 627 500	8,71

L'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 8,7%, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 9,6%. A périmètre constant, l'évaluation du patrimoine progresse de 2,23%.

LA GESTION LOCATIVE

Taux d'occupation

Le taux d'occupation des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 2 ressort à 99,59% en fin d'exercice, en progression par rapport à celui de l'année précédente qui s'élevait à 98,41%.

Malgré une conjoncture volatile, le taux d'occupation moyen de l'année 2008 s'établit également en progression à 99,02% contre 98,24% en 2007.

Locations et libérations

Trois boutiques parisiennes, sises rue Daguerre, rue de Bretagne et avenue de Clichy, ont été libérées dans le cadre de contentieux (liquidation/expulsion).

Ces trois locaux, ainsi que la boutique de la rue Archereau, vacante depuis août 2006, ont été reloués durant l'année.

Par ailleurs, la relocation des locaux avenue de Clichy a permis de négocier un droit d'entrée de 68 900 euros HT.

Globalement, ces relocations ont porté sur 259 m² pour un total de loyers en année pleine de 122 600 euros, en diminution de 12% par rapport aux loyers précédents.

Cette baisse est concentrée sur deux actifs ; les boutiques de la rue Daguerre et de la rue Archereau.

En ne tenant pas compte de ces deux actifs, les loyers de relocation sont en progression de 11%.

Le prix de revient historique des immeubles est de 54 301 478 euros. Fin 2008, le patrimoine est expertisé près d'une fois et demi son prix d'acquisition.

Au 31 décembre 2008, les seuls locaux vacants sont ceux de Maisons-Alfort (94), rue Jean Jaurès, dont l'arbitrage est toujours d'actualité. Le montant des loyers prévisionnels sur ces locaux vacants est de 26 500 euros.

Renouvellements de baux

Durant l'année 2008, quatre baux ont été sécurisés et renouvelés (trois à Paris et un à Versailles).

Ils ont porté sur 191 m² pour un total de loyers en année pleine de 129 000 euros.

Cessions de baux

Au cours de l'exercice, deux cessions de droit au bail sont intervenues aux termes desquelles ont été perçues des indemnités de déspecialisation de 7 000 euros HT. Parallèlement, cinq cessions de fonds de commerce se sont réalisées.

Litiges

En dehors des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, seuls les litiges suivants sont à signaler au 31 décembre 2008 :

- Paris 18ème, 35 avenue de Clichy : expertise en cours concernant l'état de l'immeuble ;
- Maisons-Alfort (94), 10 avenue du professeur Cadiot : procédure en cours devant le tribunal administratif concernant l'état des parkings de l'immeuble.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le rendement

L'augmentation du résultat de 7% a permis la distribution d'un revenu brut de 16,02 euros par part, identique à celui de l'année précédente, tout en poursuivant une politique prudente de mise en réserve d'une partie de ce résultat. Le report à nouveau s'élève à 3,32 euros par part et représente 2,5 mois de distribution ; il représentait 1,6 mois à la fin de l'exercice précédent.

Le revenu brut trimestriel distribué par part a été maintenu à 3,90 euros, auquel a été ajouté, en concertation avec le Conseil de Surveillance, un revenu brut supplémentaire de 0,42 euro par part lors de la dernière distribution de l'année.

Reflet de l'augmentation du prix de part durant le premier semestre, le rendement moyen (dividende 2008/prix acheteur moyen 2008) diminue légèrement à 6,18%.

Le rendement 2008 (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2007) et le rendement instantané (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2008) s'établissent tous les deux à 6,31%.

Les rendements d'ACTIPIERRE 2 restent nettement supérieurs à ceux du marché : les rendements, annuel et instantané, qui ressortent des statistiques nationales des SCPI de murs de magasins sont ainsi respectivement de 5,92% et 5,69%.

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), les performances d'ACTIPIERRE 2 sont toujours supérieures ou en ligne avec le marché des SCPI de murs de magasins, avec des taux à 5 ans, 7 ans et 10 ans de 10,34%, 12,14% et 12,93%. Sur ces mêmes durées les chiffres du secteur ressortent à 10,80%, 11,85% et 12,18% (source Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix d'exécution majoré des frais au 1er janvier (1)	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix d'exécution moyen de l'année (1)	Rentabilité de la part (2) en %	Report à nouveau cumulé par part
2004	198,33	15,00	208,71	7,19%	3,51
2005	224,77	15,00	205,68	7,29%	2,88
2006	226,28	15,00	234,98	6,38%	2,17
2007	250,00	16,02	249,51	6,42%	2,19
2008	254,00	16,02	259,25	6,18%	3,32

(1) Il s'agit du prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession.
 (2) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen majoré des frais constaté sur la même année.
 PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.
 PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.

LE MARCHÉ DES PARTS

MARCHÉ SECONDAIRE

Si le prix d'exécution reste stable d'une année à l'autre, l'activité du marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 s'est contractée en 2008 avec 3 750 parts échangées pour 972 206 euros. Le nombre de parts échangées a diminué de 14% et les montants échangés de 11%.

Ces derniers chiffres, faisant abstraction des bons fondamentaux de la société, sont le reflet d'un marché où ont prévalu l'attentisme des épargnants et le resserrement des conditions d'octroi des crédits.

Le taux de rotation des parts du marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 2 est de 1,25%, contre une moyenne nationale de 2,28% pour les SCPI de murs de magasins.

Le prix d'exécution qui connaissait une progression de 4,3% à la fin du premier semestre a subi, à partir de l'automne, les effets de la raréfaction des acheteurs (- 41% de parts à l'achat d'un semestre à l'autre) et de l'augmentation d'un tiers du volume d'ordres de ventes.



LE MARCHÉ DES PARTS

Dans un contexte de rapport ventes/achats défavorable, avec en moyenne sur le dernier trimestre quatre fois plus de parts inscrites à la vente qu'à l'achat, les prix élevés offerts par les acheteurs ont cependant contribué à maintenir le prix d'exécution à 230,00 euros (253,88 euros prix acheteur), l'effet prix compensant l'effet quantité.

Si l'appréciation du prix de la part en 2008 est ainsi en retrait par rapport à celle enregistrée au niveau national pour les SCPI de murs de magasins (3,36%), le dernier prix d'exécution de l'année présente une décote de 12% par rapport à la valeur de réalisation 2008 (257,83 euros par part).

Au 31 décembre 2008, 1078 parts (dont 1022 présentes sur le carnet d'ordres depuis moins d'un an) représentant 0,36% du nombre de parts émises, sont en attente de vente.

Sur le marché secondaire de gré à gré (sans intervention de la société de gestion), 386 parts ont été échangées pour un montant de 102 446 euros (soit 265,40 euros par part).

L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIIONS

En euros	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens (1)	Rémunération de la société de gestion sur les cessions en € HT
2004	4 770	1,59%	507	45 238,81
2005	6 211	2,07%	1 022	52 771,00
2006	6 133	2,04%	71	59 908,00
2007	4 691	1,56%	347	47 046,84
2008	4 136	1,38%	1 078	42 307,00

(1) Il s'agit du nombre de parts en attente de confrontation périodique.

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 7 janvier 1987 - Capital initial : 300 000 euros - Nominal de la part : 152,70 euros

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (1)
2004	45 810 000	0	300 000	3 093	0	224,77
2005	45 810 000	0	300 000	3 313	0	204,94
2006	45 810 000	0	300 000	3 283	0	250,00
2007	45 810 000	0	300 000	3 258	0	254,00
2008	45 810 000	0	300 000	3 266	0	253,88

(1) Il s'agit du prix d'exécution augmenté des droits d'enregistrement et de la commission de cession.

LE DÉTAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

En euros	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Du 01/01/2004 au 31/12/2004	Société fermée	300 000	45 810 000	64 870 798
Du 01/01/2005 au 31/12/2005	Société fermée	300 000	45 810 000	64 870 798
Du 01/01/2006 au 31/12/2006	Société fermée	300 000	45 810 000	64 870 798
Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Société fermée	300 000	45 810 000	64 870 798
Capital total souscrit au 31/12/2008		300 000	45 810 000	64 870 798



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	31/12/2008		31/12/2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	54 301 478	77 864 000	49 503 042	71 627 500
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 795 999	-	- 583 100	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	53 505 478	77 864 000	48 919 943	71 627 500
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	40 001	40 001	40 579	40 579
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 550 149	1 550 149	1 344 998	1 344 998
Autres créances	3 460 814	3 460 814	2 604 286	2 604 286
Provisions pour dépréciation des créances	- 477 475	- 477 475	- 611 042	- 611 042
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	1 638 000	1 638 000	6 205 000	6 205 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	31 287	31 287	283 273	283 273
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 1 718 423	- 1 718 423	- 1 728 635	- 1 728 635
Dettes d'exploitation	- 4 996 582	- 4 996 582	- 4 126 541	- 4 126 541
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	- 513 695	- 513 695	4 011 918	4 011 918
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	52 991 783		52 931 861	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		77 350 305		75 639 418



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/08	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/08
Capital				
Capital souscrit	45 810 000	-	-	45 810 000
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	19 060 798	-	-	19 060 798
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 12 556 178	-	- 280 554	- 12 836 732
Primes de fusion	-	-	-	-
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	- 38 433			- 38 433
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	651 956	3 717	-	655 674
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	5 146 476	5 146 476
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 4 806 000	- 4 806 000
Résultat de l'exercice précédent	4 809 717	- 4 809 717	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 4 806 000	4 806 000	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	52 931 861	-	59 922	52 991 783
(1) y compris l'acompte versé en janvier 2009				



LES COMPTES

LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS				
Produits de l'activité immobilière		7 312 947		6 304 883
Produits de l'activité immobilière	7 125 504		6 286 983	
- Loyers	6 242 758		5 554 740	
- Charges facturées	882 746		732 242	
Produits des activités annexes	187 442		17 900	
Autres produits d'exploitation		741 723		349 281
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	198 272		76 896	
- Provisions pour grosses réparations	236 545		86 250	
- Provisions pour risques et charges	-		28 648	
Transfert de charges d'exploitation	306 904		144 965	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	3		12 522	
Produits financiers		70 120		225 891
Produits exceptionnels		-		-
TOTAL DES PRODUITS		8 124 790		6 880 055
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		8 124 790		6 880 055

En euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		1 312 608		978 032
- Charges ayant leur contrepartie en produits	882 746		732 242	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	28 677		51 977	
- Grosses réparations	131 158		45 871	
- Autres charges immobilières non récupérables	270 027		147 942	
Charges d'exploitation		1 665 705		1 092 292
- Rémunération de la société de gestion	564 079		511 036	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	340 685		191 295	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	64 705		194 568	
- Provisions pour grosses réparations	449 444		112 850	
- Provisions pour risques et charges	41 466		-	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	69 329		57 778	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	135 998		24 766	
Charges financières		-		13
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		2 978 313		2 070 337
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		5 146 476		4 809 717
TOTAL GÉNÉRAL		8 124 790		6 880 055



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué. Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

En application des dispositions du règlement CRC n° 2004-06, les commissions versées directement par la SCPI dans le cadre des transactions immobilières réalisées sont enregistrées comme un élément du coût d'acquisition de l'immeuble.

MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée par l'expert chaque année.

L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de deux méthodes :

Méthode par comparaison directe, qui consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

Méthode par capitalisation des revenus, qui consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

La valeur vénale estimée figure par typologie d'immeuble dans le tableau « Récapitulatif des placements immobiliers » de cette annexe et s'entend hors droits et hors frais.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

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

$$DP = (AL \times 90,80\%) + AC + \frac{(FP - DG)}{1,196}$$

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

FP = frais de procédure TTC (avocat-huissier)

DG = 50% du dépôt de garantie

Locataires douteux : une provision pour créances douteuses est constituée lorsqu'un locataire est en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire (pour la période de réflexion de l'administrateur) ou expulsé. Elle est calculée de la même manière que la provision locataire mais le dépôt est imputé à 100% sur la créance.

Prime d'émission : les frais de constitution de la Société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

Provision pour grosses réparations : cette provision est dotée chaque exercice sur la base d'un plan d'entretien décennal, qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses effectivement engagées se traduisent par une reprise de provision à la condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir les trois prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations.

Gestion locative : pour l'administration de la SCPI, la société de gestion perçoit 9,20% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés.

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

Engagements hors bilan

Les garanties bancaires reçues de nos locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 3 079 255 euros.



VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2007	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2008
- Terrains et constructions	49 503 042	4 607 880	-	-	54 110 923
- Agencements et installations	-	190 555	-	-	190 555
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	49 503 042	4 798 435	-	-	54 301 478

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

En euros	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Commerces	53 865 836	76 969 000	49 067 399	70 752 500
- Bureaux	435 642	875 000	435 642	875 000
TOTAL	54 301 478	77 864 000	49 503 042	71 627 500
Immobilisations en cours				
- Commerces	-	-	-	-
- Bureaux	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	54 301 478	77 864 000	49 503 042	71 627 500



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008	Prix de revient 2007
Paris 75001 - 16, rue du Roule	P	128	1989	9,08	454 298	16 605	470 903	470 903
Paris 75001 - 14, rue des Halles	P	40	1989	9,58	289 653		289 653	289 653
Paris 75001 - 77, rue Rambuteau	P	130	1990	9,01	1 158 613	53 901	1 212 514	1 212 514
Paris 75001 - 7, rue de la Cossonnerie	P	58	1990	10,37	458 778		458 778	458 778
Paris 75002 - 135, rue Montmartre	P	55	1990	12,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75003 - 7, rue de Bretagne	P	85	1988	9,27	150 504		150 504	150 504
Paris 75004 - 18, quai des Célestins	P	238	1987	9,55	357 348		357 348	357 348
Paris 75004 - 107, rue Saint-Antoine	P	67	1991	9,13	424 571		424 571	424 571
Paris 75004 8, rue des Lions Saint-Paul	P	28	2007	5,80	325 520		325 520	325 520
Paris 75005 - 134, rue Mouffetard	P	40	1989	9,32	364 353		364 353	364 353
Paris 75005 - 3, rue du Pot-de-Fer	P	80	1989	9,22	249 254		249 254	249 254
Paris 75005 - 17, rue du Petit Pont	P	40	1990	10,48	327 765		327 765	327 765
Paris 75005 - 1, rue de la Bûcherie	P	80	1990	9,00	662 970		662 970	662 970
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	246	1996	9,28	357 798		357 798	357 798
Paris 75006 - 18, rue de Buci	P	120	1989	9,23	987 870		987 870	987 870
Paris 75007 147, rue Saint-Dominique	P	44	1989	9,00	343 100		343 100	343 100
Paris 75008 - 58, rue des Mathurins	P	40	1991	9,07	262 629		262 629	262 629
Paris 75008 - 56, rue de Babylone	P	32	1992	11,64	234 771		234 771	234 771
Paris 75008 66, avenue des Champs-Élysées	P	60	1993	11,12	320 143		320 143	320 143
Paris 75009 - 82, rue Rochechouart	P	42	1990	10,00	167 694		167 694	167 694
Paris 75009 - 13, rue Saint-Lazare	P	72	1991	9,00	341 217		341 217	341 217
Paris 75010 - 19, rue Cail	P	152	1987	10,89	185 471		185 471	185 471
Paris 75010 - 231 bis, rue Lafayette	P	168	1989	9,43	366 360		366 360	366 360
Paris 75010 66, rue du Faubourg Saint-Denis	P	90	1989	9,73	399 416		399 416	399 416
Paris 75010 - 3, rue des Petites Ecuries	P	125	1991	10,74	355 206		355 206	355 206
Paris 75010 - 28, boulevard Saint-Denis	P	78	1991	9,29	525 949		525 949	525 949
Paris 75010 218, rue du Faubourg Saint-Martin	P	95	1991	9,25	358 255		358 255	358 255
Paris 75011 181, rue du Faubourg Saint-Antoine	P	63	1988	9,34	208 475		208 475	208 475
Paris 75011 - 21, rue de la Roquette	P	60	1989	9,00	213 429		213 429	213 429
Paris 75011 - 112, rue de la Roquette	P	87	1990	9,79	318 618		318 618	318 618
Paris 75011 109, boulevard Richard Lenoir	P	49	2007	7,10	390 000		390 000	390 000
Paris 75012 - 268, rue de Charenton	P	123	1990	9,01	337 873		337 873	337 873
Paris 75012 - 246, rue de Charenton	P	60	1990	9,34	244 681		244 681	244 681
Paris 75014 44, rue Raymond Losserand	P	72	1989	9,00	150 925		150 925	150 925
Paris 75014 - 49, rue Daguerre	P	40	1989	9,72	185 988		185 988	185 988
Paris 75014 - 12, avenue Jean Moulin	P	74	1990	9,64	304 898		304 898	304 898



LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008	Prix de revient 2007
Paris 75014 - 34, rue Delambre	P	95	1990	9,18	531 522	76 225	607 747	607 747
Paris 75014 - 15, rue Daguerre	P	28	1991	11,22	245 443		245 443	245 443
Paris 75015 - 228, rue de Vaugirard	P	92	1988	9,25	216 792		216 792	216 792
Paris 75015 - 86, rue de Cambronne	P	100	1989	9,60	457 347		457 347	457 347
Paris 75016 - 77, rue de Passy	P	213	1988	9,56	2 131 237		2 131 237	2 131 237
Paris 75016 - 78, rue de la Pompe	P	81	1989	9,25	537 654		537 654	537 654
Paris 75016 - 64, rue de la Pompe	P	58	1990	9,24	503 082		503 082	503 082
Paris 75017 - 45, rue des Dames	P	25	1987	9,07	96 043		96 043	96 043
Paris 75017 - 3, avenue de Villiers	P	88	1988	9,57	492 226		492 226	492 226
Paris 75017 - 15, rue des Dames	P	60	1989	9,43	198 608		198 608	198 608
Paris 75017 - 62, rue de Levis	P	53	1989	9,78	396 623		396 623	396 623
Paris 75017 - 31, rue Legendre	P	106	1991	9,74	399 382	10 443	409 825	409 825
Paris 75017 95, boulevard Gouvion Saint-Cyr	P	550	2008	5,80	4 017 880		4 017 880	
Paris 75018 - 15, rue Caulaincourt	P	50	1987	10,58	80 937	15 016	95 953	95 953
Paris 75018 - 24, rue du Poteau	P	50	1989	10,01	304 898		304 898	304 898
Paris 75018 - 5, rue Norvins	P	60	1989	10,07	609 796		609 796	609 796
Paris 75018 - 71, avenue de Clichy	P	120	1989	10,03	426 857		426 857	426 857
Paris 75018 - 45, rue Marx Dormoy	P	70	1990	10,50	208 501	13 995	222 496	222 496
Paris 75018 - 50, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	457 347	2 159	459 506	459 506
Paris 75018 - 52, avenue de Clichy	P	73	1990	9,09	452 774		452 774	452 774
Paris 75018 - 35, avenue de Clichy	P	92	1990	9,99	480 435		480 435	480 435
Paris 75018 - 40, boulevard Ornano	P	78	1990	9,00	213 429	15 245	228 674	228 674
Paris 75018 - 96, rue Ordener	P	48	1990	9,28	426 857		426 857	426 857
Paris 75018 - 70, avenue de Clichy	P	135	1991	9,24	709 515		709 515	709 515
Paris 75018 - 36, rue Lepic	P	193	2007	5,21	1 450 000		1 450 000	1 450 000
Paris 75019 - 46, rue Archereau	P	235	1990	9,00	718 218		718 218	718 218
Reims 51000 267, rue de Neufchatel Rue Adolphe Laberte	PR	1 027	1992	13,12	825 816		825 816	825 816
Dammarie-les-Lys 77190 775, avenue Jean Jaurès	RP	1 495	1990	9,73	1 677 625		1 677 625	1 677 625
Fontainebleau 77300 - 3, rue des Pins	RP	57	1990	10,61	134 078		134 078	134 078
Versailles 78000 Galerie commerciale Les Manèges 10, avenue du Général de Gaulle	RP	3 309	1993	11,78	5 504 782	43 065	5 547 847	5 547 847
Ervy 91000 - Centre commercial Agora Place des terrasses de l'Agora	RP	826	1990	10,04	640 286	190 555	830 841	640 286
Ervy 91000 - 5, boulevard de l'Europe	RP	564	1991	9,00	1 062 570	55 911	1 118 481	1 118 481
Boulogne-Billancourt 92100 128, boulevard Jean Jaurès	RP	80	1989	9,10	501 229		501 229	501 229
Boulogne-Billancourt 92100 133, boulevard Jean Jaurès	RP	121	1989	8,98	640 286		640 286	640 286
Clichy 92110 - 49, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1989	9,34	289 653		289 653	289 653



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Zone géographique	m ² pondérés	Année d'acquisition	Taux de rentabilité à l'origine en %	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008	Prix de revient 2007
Montrouge 92120 86/94, avenue Aristide Briand	RP	382	1987	9,69	554 851		554 851	554 851
Issy-les-Moulineaux 92130 54, avenue Victor Cresson	RP	70	1990	10,31	144 827		144 827	144 827
Suresnes 92150 3, rue du Mont-Valérien	RP	79	2008	6,36	590 000		590 000	
Neuilly-sur-Seine 92200 7, rue Longchamp	RP	38	1987	9,35	160 873		160 873	160 873
Neuilly-sur-Seine 92200 48, avenue Charles de Gaulle	RP	73	1989	9,02	609 796		609 796	609 796
La Garenne-Colombes 92250 1, rue Voltaire	RP	243	1991	9,26	541 194		541 194	541 194
Noisy-le-Grand 93160 30, avenue Aristide Briand (Bât 4)	RP	97	1995	12,87	103 513		103 513	103 513
Charenton-le-Pont 94200 141/143, rue de Paris	RP	835	1993	12,28	1 358 549		1 358 549	1 358 549
Maisons-Alfort 94700 39/41, rue du 11 Novembre 1918 10, avenue du Professeur Cadiot	RP	3 017	1988	9,28	4 038 311		4 038 311	4 038 311
Maisons-Alfort 94700 1/5, rue de Belfort - 133, rue Jean Jaurès	RP	3 500	1991	11,02	2 286 735	567 158	2 853 893	2 853 893
Villejuif 94800 - 58/62, rue Jean Jaurès	RP	165	1990	10,01	335 388		335 388	335 388
Cergy 95000 Centre commercial de la Gare 2, rue des Galeries	RP	339	1988	9,84	556 134		556 134	556 134
Herblay 95220 - 6/8, rue de Paris	RP	440	1991	9,03	365 878		365 878	365 878
TOTAL COMMERCES		22 718			52 805 559	1 060 278	53 865 836	49 067 400
Paris 75002 - 2, rue Chabanais	P	144	1988	9,84	403 382	32 260	435 642	435 642
TOTAL BUREAUX		144			403 382	32 260	435 642	435 642
TOTAL GÉNÉRAL		22 862			53 208 941	1 092 538	54 301 478	49 503 042

P : Paris - RP : région parisienne

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

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

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.



DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice	
	31/12/2008	31/12/2007
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	40 001	40 579
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 550 149	1 344 998
- Créances fiscales	35 426	26 582
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	566 253	1 256 097
- Autres créances	2 859 134	1 321 605
TOTAL GÉNÉRAL	5 050 963	3 989 861

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice	
	31/12/2008	31/12/2007
Dettes		
- Dettes financières	1 717 103	1 728 635
- Dettes fournisseurs	821 467	283 259
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	2 121 362	1 903 498
- Dettes aux associés	1 372 558	1 441 922
- Dettes fiscales	640 542	444 328
- Autres dettes diverses	40 653	53 533
TOTAL GÉNÉRAL	6 713 684	5 855 175

VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2007	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2008
- Dépréciation des créances	611 042	64 705	80 091	118 180	477 475
- Grosses réparations	583 100	449 444	105 386	131 159	795 999
- Autres risques et charges	-	41 466	-	-	41 466

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes non récupérables	104 963	64 840
- Solde de charges de redditions (1)	31 355	-
- Charges sur locaux vacants	20 063	14 298
- Charges non récupérables	113 645	68 804
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	270 027	147 942

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 21 366 €.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes diverses	224 614	35 445
- Charges immobilières refacturables	606 101	597 107
- Autres charges refacturables	52 031	99 690
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	882 746	732 242



LES AUTRES INFORMATIONS

VALEUR ESTIMÉE DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	54 301 478		
- Provisions pour grosses réparations	- 795 999		
- Autres éléments d'actifs	- 513 695	- 513 695	- 513 695
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		77 864 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			82 691 000
- Commissions de souscription théorique			9 130 812
TOTAL GLOBAL	52 991 783	77 350 305	91 308 116

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
PRODUITS										
- Recettes locatives brutes	17,97	98,03%	18,12	98,33%	18,06	96,73%	18,58	93,56%	21,43	94,46%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,27	1,45%	0,29	1,56%	0,53	2,82%	0,75	3,79%	0,23	1,03%
- Produits divers	0,09	0,51%	0,02	0,11%	0,08	0,44%	0,52	2,64%	1,02	4,51%
TOTAL DES PRODUITS	18,33	100,00%	18,42	100,00%	18,67	100,00%	19,85	100,00%	22,69	100,00%
CHARGES										
- Commission de gestion	1,64	8,95%	1,66	8,99%	1,62	8,69%	1,70	8,58%	1,88	8,29%
- Autres frais de gestion	0,56	3,07%	0,72	3,90%	1,26	6,75%	0,91	4,60%	1,82	8,02%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,04	0,24%	0,33	1,64%	0,53	2,35%
- Charges locatives non récupérées	0,80	4,38%	2,06	11,16%	0,93	4,97%	0,49	2,48%	0,90	3,97%
Sous-total charges externes	3,01	16,40%	4,43	24,05%	3,86	20,65%	3,44	17,30%	5,13	22,62%
- Provisions nettes pour travaux	0,41	2,25%	- 0,10	- 0,56%	0,18	0,97%	0,09	0,45%	0,71	3,13%
- Autres provisions nettes	0,32	1,77%	- 0,28	- 1,50%	0,34	1,85%	0,30	1,49%	- 0,31	- 1,35%
Sous-total charges internes	0,74	4,03%	- 0,38	- 2,06%	0,53	2,82%	0,39	1,94%	0,40	1,77%
TOTAL DES CHARGES	3,74	20,43%	4,05	21,99%	4,38	23,47%	3,82	19,25%	5,54	24,40%
RÉSULTAT	14,58	79,57%	14,37	78,01%	14,29	76,53%	16,03	80,75%	17,15	75,60%
- Variation report à nouveau	- 0,42	- 2,27%	- 0,63	- 34,00%	- 0,71	- 3,81%	0,01	0,06%	1,13	5,00%
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,00	81,84%	15,00	81,41%	15,00	80,34%	16,02	80,69%	16,02	70,60%
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	14,96	81,61%	14,96	81,17%	14,92	79,93%	15,83	79,72%	15,96	70,34%



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Conformément à la législation en vigueur et à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 2, votre Conseil de Surveillance vous présente son rapport au titre de l'exercice 2008.

Concernant cet exercice, votre Conseil s'est réuni les 18 février, 29 septembre, 12 décembre 2008, et le 9 mars 2009.

En cette fin de mandat pour les 9 membres du Conseil de Surveillance, je remercie chacun pour son implication, son assiduité et ses compétences qu'il met au service de l'ensemble des associés.

LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

L'année 2008 est évidemment marquée par la crise financière qui, petit à petit, a touché tous les secteurs de l'économie.

La question pour les porteurs de parts de la SCPI ACTIPIERRE 2 est de savoir dans quelle mesure ils vont, à leur tour, être touchés puisqu'à ce jour nous pouvons constater que nous sommes épargnés. En effet, la crise de l'immobilier concerne pour le moment essentiellement l'immobilier résidentiel. Par ailleurs, historiquement, les locaux commerciaux résistent un peu mieux lors des différentes crises économiques, ce qui semble se vérifier pour l'instant.

La politique d'investissement de notre SCPI basée sur l'acquisition d'emplacements multiples de petites à moyennes tailles à PARIS et en région parisienne offre a priori une meilleure résistance à la crise.

Notre vigilance habituelle sur la qualité des investissements, la qualité du suivi de nos locataires et l'analyse de chaque situation pouvant éventuellement générer des arbitrages ne seront pas relâchées bien évidemment pendant cette période. Tout cela est effectué en cohésion avec la société de gestion CILOGER dans l'objectif commun de maintenir votre SCPI à un niveau de rendement durable et satisfaisant.

GESTION DU PATRIMOINE

Le taux moyen d'occupation financier est le meilleur indice pour mesurer la qualité de notre SCPI : il ressort à 99,02 % au titre de l'exercice 2008, taux qui sera difficile à battre au cours des prochains mois.

Notre vigilance ne sera toutefois pas réduite dans les mois à venir, malgré cette excellente performance.

La forte revalorisation des loyers en 2008, si elle est favorable aux investisseurs et au maintien des revenus distribués, demande à la société de gestion de suivre au cas par cas chacun de nos locataires, compte tenu du contexte économique actuel.

ARBITRAGES ET INVESTISSEMENTS

La facilité d'investir à crédit à hauteur de 7 M€ donnée à la société de gestion sous contrôle de votre Conseil de Surveillance a été utilisée avec mesure puisque nous disposons toujours d'une capacité de 4,7 M€.

Le ralentissement économique actuel et les difficultés de la plupart des investisseurs à mobiliser des fonds en ce moment devraient permettre de réaliser des investissements de qualité, offrant un taux de rendement plus favorable.

MARCHÉ SECONDAIRE ET REVENUS

Nos revenus sont stables, ce qui a pour conséquence de générer un marché secondaire lui aussi très stable : les prix des parts ont connu une hausse maximum d'un peu plus de 4% sur l'année pour revenir fin d'année 2008 au prix en vigueur à la fin 2007.

LE PROJET OPCV

Le lancement de ces produits pose toujours des problèmes au regard de leur objectif premier qui est de concilier des éléments difficilement conciliables : patrimoine immobilier physique et valeurs mobilières.

Suite en page 20



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance pensait en accord avec la société de gestion vous proposer une résolution statuant sur le maintien d'ACTIPIERRE 2 sous la forme SCPI, résolution à voter en assemblée générale extraordinaire. Ceci aurait permis de clarifier tout de suite les choses au niveau juridique et de revalider les objectifs et moyens recherchés dans notre placement en conservant un outil de gestion « purement immobilier », avec une stratégie d'achats directs d'emplacements plutôt en région parisienne et plutôt de petites tailles.

Cependant la société de gestion considère que les textes ne sont pas encore assez précis pour qu'elle nous suive dans cette démarche : la loi, selon elle, ne permet pas pour l'instant de vous donner toute l'information nécessaire pour que vous puissiez décider en toute connaissance de cause.

Des associés de notre SCPI considèrent eux que le dispositif légal et réglementaire est complet.

Si une résolution est déposée par eux en ce sens, nous vous inviterons probablement à l'approuver.

En tout état de cause, la situation juridique de la SCPI ACTIPIERRE 2 devra être tranchée avant le 31 mai 2012, puisque la législation actuelle l'impose.

LES RÉOLUTIONS SOUMISES À VOTRE APPROBATION

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

En fonction de ces informations, vous aurez à exprimer votre vote.

Concernant les résolutions qui sont soumises à votre approbation, nous n'avons pas d'observation à formuler et émettons un avis favorable.

Comme chaque année, nous vous rappelons que si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette assemblée générale, il est important de voter soit en donnant pouvoir à un associé présent ou au Président de l'assemblée nommément désigné, soit en votant par correspondance. Il est en effet essentiel que les associés s'expriment à chaque fois que cela est possible.

Bien entendu, vous pouvez donner pouvoir à un membre du Conseil de Surveillance (dont le rôle est justement de représenter les associés) en prenant, toutefois, la précaution de vérifier que celui-ci a bien prévu d'être présent, ce qui peut être vérifié auprès de mon secrétariat.

En tout état de cause, il vous est demandé d'éviter le retour des pouvoirs « en blanc » (c'est-à-dire uniquement daté et signé). En effet, dans ce cas, en application de la législation, vous approuvez automatiquement les résolutions présentées par la société de gestion et rejetez automatiquement toutes autres résolutions. C'est pourquoi, il nous paraît préférable de donner pouvoir à un membre de votre Conseil de Surveillance qui saura effectuer pour votre compte un vote « sur mesure ».

C'est notamment le cas en donnant pouvoir au Président de l'assemblée puisque depuis la modification statutaire intervenue le 18 février 2008, la présidence de l'assemblée sera tenue par le Président du Conseil de Surveillance, à défaut le Vice-Président, à défaut un associé choisi par les associés présents.

Fait à Aix-les-Bains, le 17 avril 2009

Le Président du Conseil de Surveillance,
Olivier ASTY
Téléphone : 04.79.88.28.81
Fax : 04.79.61.40.90
laroche@la-roche-finance.com

P.S. : Ce rapport a été rédigé en concertation avec tous les membres du Conseil de Surveillance.



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT GÉNÉRAL

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion CILOGER. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société ATISREAL EXPERTISE, expert indépendant renouvelé par votre assemblée générale du 28 juin 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1- OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2- JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants : la première partie de l'annexe présente les principes généraux suivis pour l'établissement des comptes annuels, les règles et méthodes appliquées en ce qui concerne la détermination des valeurs estimées du patrimoine et leur présentation dans les comptes ainsi que la méthode utilisée pour évaluer les provisions pour grosses réparations devant être constituées.

Evaluation du patrimoine

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles du rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.

Provisions pour grosses réparations

En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un plan d'entretien, tel que décrit dans la première partie de l'annexe, notre appréciation s'est fondée sur l'analyse des processus mis en place pour produire les estimations comptables et sur la comparaison des estimations des périodes précédentes avec les dépenses effectivement engagées.

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

3 - VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données 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.

Paris La Défense, le 15 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy TABUTEAU
Associé



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT SPÉCIAL

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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, selon les termes de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Absence d'avis de convention

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant 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.

Avec la société de gestion CILOGER

• Au terme de l'article 17 des statuts de votre société concernant la rémunération de la société de gestion, il est prévu :

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

Au titre de l'exercice 2008, aucune commission n'a été versée à ce titre.

- Une rémunération égale à 9,2% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés, au titre de l'administration des biens sociaux, l'encaissement des loyers et indemnités diverses, le paiement et la récupération des charges auprès des locataires, l'établissement des états des lieux et visites d'entretien du patrimoine immobilier, et généralement toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, ainsi que pour assurer la répartition des revenus.

Au titre de l'exercice 2008, le montant pris en charge s'élève à 564 078,73 euros hors taxes.

• Au terme d'une décision votée annuellement en assemblée générale, votre société verse à la société de gestion la rémunération suivante : une commission d'arbitrage due lors du réemploi de fonds provenant de la cession d'éléments du patrimoine immobilier de la SCPI égale à 2,5% hors taxes des investissements hors taxes droits et frais inclus.

Au titre de l'exercice 2008, le montant pris en charge s'élève à 69 328,63 euros hors taxes.

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

Paris La Défense, le 15 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Rémy TABUTEAU
Associé



LES RÉOLUTIONS

RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 17 JUIN 2009

Première résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, approuve lesdits rapports ainsi que les comptes tels qu'ils lui ont été présentés.

Deuxième résolution

En conséquence de l'adoption de la première résolution, l'assemblée générale donne quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, à la société de gestion, pour toutes précisions, actes et faits relatés dans lesdits rapports.

Troisième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

Quatrième résolution

L'assemblée générale constate la fixation par la société de gestion de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élevaient au 31 décembre 2008 à :

- valeur comptable : 52 991 783 €, soit 176,64 € pour une part
- valeur de réalisation : 77 350 305 €, soit 257,83 € pour une part
- valeur de reconstitution : 91 308 116 €, soit 304,36 € pour une part.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 5 146 476,41 € qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 655 673,76 €, forme un revenu distribuable de 5 802 150,17 €, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 4 806 000,00 €
- au report à nouveau, une somme de 996 150,17 €.

Sixième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement d'ACTIPIERRE 2, et ce dans les conditions fixées par l'article R214-116 du Code monétaire et financier et sur des projets d'arbitrage qui auront reçu un avis préalable favorable du Conseil de Surveillance.

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

Lors du réemploi des fonds provenant des cessions des immeubles visés ci-dessus, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de 2,5% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

Septième résolution

L'assemblée générale fixe à sept millions d'euros (7 000 000 €) le montant maximum dans la limite duquel la société de gestion peut, au nom de la SCPI ACTIPIERRE 2, contracter des emprunts aux fins d'investissements.

Les emprunts ainsi contractés stipuleront un renoncement express des établissements prêteurs à poursuivre les associés en cas de vaine poursuite de la SCPI. Consécutivement, l'assemblée générale autorise la société de gestion à constituer, si besoin, des droits réels portant sur le patrimoine immobilier de la SCPI ACTIPIERRE 2.

En outre, la société de gestion ne pourra réaliser d'investissement avec des fonds ayant pour origine un emprunt sans l'accord préalable du Conseil de Surveillance sur ledit investissement.

Cette faculté d'emprunt est consentie jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

Huitième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à souscrire, au nom de la SCPI ACTIPIERRE 2, une police d'assurance couvrant la responsabilité civile du Conseil de Surveillance. Cette autorisation est donnée par l'assemblée jusqu'à décision contraire.

Neuvième résolution

Le mandat des membres du Conseil de Surveillance venant à expiration, l'assemblée générale décide que seront élus au Conseil de Surveillance les neuf (9) associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

Conformément aux dispositions statutaires les fonctions des membres du Conseil de Surveillance ainsi désignés prendront fin à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011.

Dixième résolution

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



Société Civile de Placement Immobilier

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier
a obtenu de l'Autorité des Marchés Financiers le visa n° 03-35 du 28/10/2003.

CILOGER
■

Société de gestion de portefeuille
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

Siège social et bureaux
147, boulevard Haussmann - 75008 Paris - Tél. : 01 56 88 91 92 - www.ciloger.fr