



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 3

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Pascal VETU
Vice-Président : Monsieur Stéphane GLAVINAZ
Secrétaire : Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS

Autres membres

Monsieur Olivier ASTY
Monsieur Daniel DALLEST
Madame Elisabeth LE TRESSOLER
Monsieur Patrick VIGNAL
APPSCPI représentée par Monsieur Jean-Jacques BONFIL-PRAIRE
LA MONDIALE PARTENAIRE représentée par Madame Muriel AUBRY

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 3, 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 3 qui a allié à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

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

- de maintenir le taux moyen d'occupation financier à un niveau très élevé : 97,39% (97,47% en 2007) ;
- d'améliorer les loyers facturés de 6% et l'excédent brut d'exploitation de 2,5% ;
- de valoriser le patrimoine à 1,5 fois son prix d'acquisition d'origine (valorisation en augmentation de 2,1% sur l'exercice).

Le revenu distribué au titre de l'année a été légèrement abaissé de 1,2% (de 17,37 euros par part à 17,16 euros), compte tenu d'un plan d'entretien visant à améliorer la qualité du patrimoine immobilier, et en maintenant le report à nouveau à un niveau significatif. Il offre toujours un rendement instantané attractif de 6,22%



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 250,00 euros, en progression de 8,7% par rapport à 2007.

Le rendement annuel pour 2008 (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2007) s'est élevé à 6,76%, 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 3, calculé par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établit à 10,99% sur cinq ans, 10,63% sur sept ans et 11,70% sur dix ans, 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.

ACTIPIERRE 3 ne dispose plus de fonds à investir en fin d'exercice. Conformément aux objectifs d'investissements, une boutique en pied d'immeuble a été acquise sur un site à la chalandise avérée à Versailles (78). Procurant une rentabilité annuelle de 7,11%, elle contribuera à générer de la valeur pour votre SCPI.

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 3, 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 :	1981
- Capital fermé depuis	2004
- Terme statutaire :	2041
- 2 215 associés pour 396 740 parts	
- Capital social :	60 502 850 €
- Capitaux propres :	68 311 011 €
- Capitaux collectés :	82 280 973 €
- Dernier prix d'exécution (net vendeur)	250,00 €
- Capitalisation au prix d'exécution majoré des frais :	109 484 370 €
- Rendement par rapport au prix d'exécution moyen annuel :	6,23%
- Parts en attente de vente :	0,10% des parts

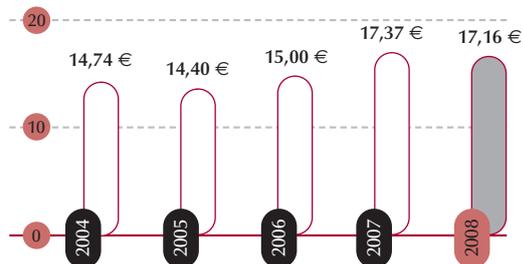
PATRIMOINE

- 129 immeubles
- 162 locataires (hors parkings)
- Taux moyen annuel d'occupation financier : 97,39%

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière :	9 171 900 €	dont 8 047 100 € de loyers
- Excédent brut d'exploitation :	7 080 714 €	
- Résultat de l'exercice :	6 610 658 €	soit 16,66 € par part
- Revenu distribué :	6 808 058 €	soit 17,16 € par part

REVENU DISTRIBUÉ PAR PART en euros depuis 5 ans



VALEURS SIGNIFICATIVES en euros

	Global	Par part
Valeur comptable de la SCPI	68 311 011 €	172,18 €
Valeur vénale / expertise	102 198 000 €	257,59 €
Valeur de réalisation	103 893 063 €	261,87 €
Valeur de reconstitution	122 476 292 €	308,71 €

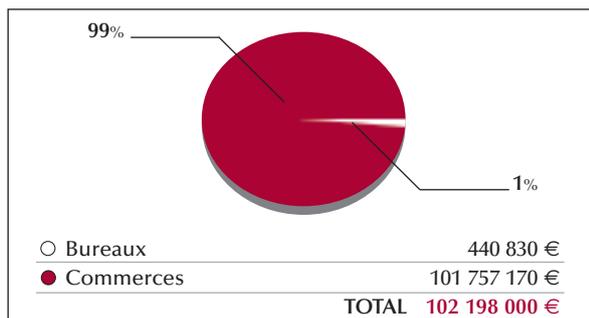


LE PATRIMOINE IMMOBILIER

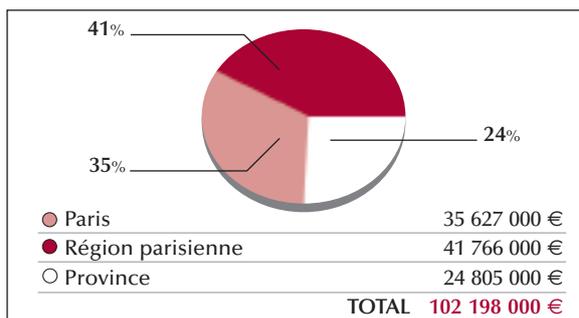
Au 31 décembre 2008, ACTIPIERRE 3 détient 129 immeubles, totalisant 41 808 m², localisés à 45% à Paris et région parisienne, et à 55% en province.

En valeur vénale, le patrimoine est composé de murs commerciaux à hauteur de 99%.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Arbitrages

La vente aux locataires du local commercial sis à Carrières-sous-Poissy, qui devait intervenir en 2008 se concrétisera sur le prochain exercice. En tout état de cause, ACTIPIERRE 3 continue d'en percevoir les loyers, soit 34 344 euros en 2008.

Aucune cession d'actif n'est envisagée dans l'immédiat. Néanmoins, la société de gestion présentera au moins une fois par an au Conseil de Surveillance, un état des actifs arrivés à maturité et susceptibles d'être arbitrés.

Investissements

En début d'année, le solde à investir s'établissait à 462 020 euros et un seul investissement a été réalisé en 2008 : une boutique en pied d'immeuble à Versailles (78) au 4, esplanade Grand Siècle, acquise le 13 juin 2008 pour un prix de 374 000 euros droits inclus. Louée à une enseigne de prêt-à-porter, elle procure une rentabilité annuelle de 7,11%.

ACTIPIERRE 3 dispose, au 1er janvier 2009, de 96 369 euros disponibles.

L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2007	Durant l'année 2008	Total au 31/12/2008
Fonds collectés	82 280 973		82 280 973
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	- 8 588	-	- 8 588
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 8 226 840	-	- 8 226 840
- Achat d'immeubles	- 67 221 878	- 345 070	- 67 566 949
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	- 6 340 796	- 20 581	- 6 361 377
- Divers (1)	- 20 851	-	- 20 851
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	462 020	- 365 650	96 369

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

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 des valeurs d'expertise hors droits des immeubles et de la valeur nette des autres actifs.

Cette valeur est le prix que retirerait ACTIPIERRE 3 de la réalisation de la totalité de ses 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	68 311 011 €	172,18 €
Valeur vénale / expertise	102 198 000 €	257,59 €
Valeur de réalisation	103 893 063 €	261,87 €
Valeur de reconstitution	122 476 292 €	308,71 €



ETAT 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	66 366 949	100 538 000	51,49	106 770 600	98 188 000	2,39
Commerces - Bureaux	1 200 000	1 660 000	38,33	1 763 000	1 570 000	5,73
TOTAUX	67 566 949	102 198 000	51,25	108 533 600	99 758 000	2,45

L'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 2,45% à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 0,5%. A périmètre constant, l'évaluation du patrimoine progresse de 2,10%.

Le prix de revient historique des immeubles est de 67 566 949 euros. Fin 2008, le patrimoine est expertisé à une fois et demi son prix d'acquisition.

LA GESTION LOCATIVE

Taux d'occupation

Le taux d'occupation des actifs détenus par la SCPI ACTIPIERRE 3 a été maintenu à un niveau élevé, atteignant 97,00% au 31 décembre 2008.

Malgré une conjoncture volatile, le taux d'occupation moyen de l'année 2008 reste également stable à 97,39% contre 97,47% en 2007.

Locations et libérations

Sur l'exercice 2008, deux relocations ont été effectuées : elles ont concerné deux boutiques à Paris (rue de Cléry et boulevard Pasteur).

Globalement, ces locations ont porté sur 148 m² pour un total de loyer en année pleine de 40 800 euros, en diminution globale de 2% par rapport aux loyers précédents.

Cette baisse est concentrée sur l'actif de la rue de Cléry (75002), les loyers de l'autre boutique étant en progression de 16%.

Trois boutiques ont été libérées dans le cadre de contentieux (liquidation/expulsion).

Au 31 décembre 2008, les locaux vacants concernent cinq locaux commerciaux, situés à Armentières (59), Ostricourt (59), Longjumeau (91), Paris 5ème (rue Claude Bernard) et Paris 15ème (rue Saint-Charles).

Le montant des loyers prévisionnels sur ces locaux, dont la surface pondérée cumulée représente 2 243 m², est de 257 000 euros.

Renouvellements de baux

Sept baux ont été renégociés et renouvelés durant l'année : quatre sur Paris, un en région parisienne et deux en province. Ces renouvellements ont porté sur 3 868 m², pour un total de loyers en année pleine de 501 000 €, soit une progression de 1% par rapport aux loyers précédents.

A noter que le bail des locaux de la rue Daguerre (75014) a fait l'objet d'un renouvellement judiciaire avec une baisse d'environ 25% du loyer. En ne tenant pas compte de cet actif, les loyers de renouvellement sont en progression de 4%.

Cessions de baux

Quatre cessions de droit au bail sont intervenues, aux termes desquelles des indemnités de déspecialisation de 52 000 euros HT ont été perçues.

Parallèlement, au cours de l'exercice, sept cessions de fonds de commerce se sont réalisées.

Contentieux

En dehors des liquidations et des procédures engagées à l'encontre des locataires en raison d'impayés locatifs, le seul litige significatif, entièrement provisionné, concerne un commerce prêt-à-porter sis au 119 rue de la Pompe à Paris 16ème.

Il s'agit d'une procédure en fixation judiciaire initiée par le locataire en place, suite à sa demande de renouvellement de bail.



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le revenu brut distribué s'élève pour une part à 17,16 euros, en léger retrait par rapport à celui de 2007 (17,37 euros).

Compte tenu d'une provision de 400 K€ passée pour faire face à des travaux de réfection destinés à améliorer le patrimoine locatif, au 4ème trimestre le revenu brut distribué par part a été ramené à 4,23 euros, soit au niveau des deux premiers trimestres.

Le revenu total distribué au titre de 2008 est ainsi en légère diminution de 1,2% par rapport à celui de 2007, mais offre toujours des rendements attractifs par rapport aux SCPI comparables et aux autres types de placement.

Reffet de l'augmentation du prix de part, le rendement moyen (dividende 2008/prix acheteur moyen 2008) est en légère baisse à 6,23%.

Le rendement 2008 (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2007) s'établit à 6,76%, et le rendement instantané (dividende 2008/prix acheteur au 31/12/2008) à 6,22%.

Les rendements d'ACTIPIERRE 3 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 3 sont également attractives avec des taux à 5 ans, 7 ans et 10 ans de 10,99%, 10,63% et 11,70%. Sur ces mêmes durées les chiffres du marché des SCPI de murs de magasins ressortent à 10,80%, 11,85% et 12,18% (source Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

Le report à nouveau s'élève à 1,63 euro par part et représente plus d'un mois de distribution.

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	205,00	14,74	218,94	6,76%	1,48
2005	237,00	14,40	228,21	6,31%	1,20
2006	227,08	15,00	234,02	6,41%	2,02
2007	240,00	17,37	250,68	6,93%	2,13
2008	253,88	17,16	275,41	6,23%	1,63

(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

Après 5,8% en 2007, le prix d'exécution a connu en 2008 une nouvelle progression, de 8,7%. L'activité du marché secondaire organisé d'ACTIPIERRE 3 a cependant été marquée par une diminution sensible des volumes et montants échangés : 2 910 parts représentant 801 452 euros, soit des contractions respectives de -19% et -11% par rapport à 2007.

Ces derniers chiffres de volumes, 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 3 est de 0,73%, contre une moyenne nationale de 2,28% pour les SCPI de murs de magasins.

Le prix d'exécution, qui connaissait une progression de 13% à la fin du troisième trimestre, a subi au dernier trimestre les effets de la raréfaction des acheteurs (-64% de parts à l'achat d'un semestre à l'autre).



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 faire progresser le prix d'exécution à 250,00 euros (275,96 euros prix acheteur), l'effet prix compensant l'effet quantité. L'appréciation du prix de la part en 2008 est ainsi supérieure de plus de cinq points à celle enregistrée au niveau national pour les SCPI de murs de magasins (3,36%). En deux exercices la progression est de 15%, soit près de 4 points de plus que la moyenne nationale.

Le dernier prix d'exécution de l'année présente une décote de 4,5% par rapport à la valeur de réalisation 2008 (261,87 euros par part).

Au 31 décembre 2008, 414 parts, présentes sur le carnet d'ordres depuis moins d'un an et représentant 0,10% 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), 588 parts ont été échangées pour un montant de 157 729 euros (soit 268,25 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	1 383	0,35%	436	12 408,55
2005	2 652	0,67%	1 325	22 555,00
2006	3 849	0,97%	77	36 310,00
2007	8 610	2,17%	45	38 194,11
2008	3 498	0,88%	414	35 075,00

(1) Il s'agit du nombre de parts en attente de confrontation périodique au 31 décembre.

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 5 mars 1991 - Capital initial : 153 000 euros - Nominal de la part : 152,50 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	60 502 850	11 529 405	396 740	2 044	1 164 239,31	237,00
2005	60 502 850	0	396 740	2 186	0,00	227,08
2006	60 502 850	0	396 740	2 182	0,00	240,00
2007	60 502 850	0	396 740	2 189	0,00	253,88
2008	60 502 850	0	396 740	2 215	0,00	275,96

(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	396 740	60 502 850	82 280 973
Du 01/01/2005 au 31/12/2005	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 973
Du 01/01/2006 au 31/12/2006	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 973
Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Société fermée	396 740	60 502 850	82 280 973
Capital total souscrit au 31/12/2008		396 740	60 502 850	82 280 973



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	67 566 949	102 198 000	67 221 879	99 758 000
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	- 951 000	-	- 267 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	66 615 949	102 198 000	66 954 879	99 758 000
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	39 292	39 292	38 701	38 701
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 310 849	1 310 849	928 942	928 942
Autres créances	3 132 871	3 132 871	2 056 555	2 056 555
Provisions pour dépréciation des créances	- 429 182	- 429 182	- 416 502	- 416 502
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	3 944 000	3 944 000	4 800 000	4 800 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	205 840	205 840	193 910	193 910
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 1 775 628	- 1 775 628	- 1 770 850	- 1 770 850
Dettes d'exploitation	- 4 718 141	- 4 718 141	- 4 173 877	- 4 173 877
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	1 695 063	1 695 063	1 574 113	1 574 113
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	68 311 011		68 528 992	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		103 893 063		101 332 113



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	60 502 850	-	-	60 502 850
Capital en cours de souscription	-	-	-	-
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	21 778 123	-	-	21 778 123
Primes d'émission en cours de souscription	-	-	-	-
Prélèvements sur prime d'émission	- 14 588 487	-	- 20 580	- 14 609 067
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	- 8 588			- 8 588
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	802 517	42 577	-	845 094
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	6 610 658	6 610 658
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 6 808 058	- 6 808 058
Résultat de l'exercice précédent	6 933 951	- 6 933 951	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 6 891 374	6 891 374	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	68 528 992	-	- 217 981	68 311 011
(1) y compris l'acompte versé en janvier 2009				



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

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		9 294 348		8 522 120
Produits de l'activité immobilière	9 171 900		8 255 520	
- Loyers	8 047 100		7 590 411	
- Charges facturées	1 124 800		665 110	
Produits des activités annexes	122 448		266 600	
Autres produits d'exploitation		287 766		406 468
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	122 024		79 997	
- Provisions pour grosses réparations	62 391		52 704	
- Provisions pour risques et charges	82 766		6 070	
Transfert de charges d'exploitation	20 580		267 034	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	4		663	
Produits financiers		160 965		170 970
Produits exceptionnels		-		-
TOTAL DES PRODUITS		9 743 079		9 099 558
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		9 743 079		9 099 558

En euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		1 331 164		831 392
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 124 800		665 110	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	5 260		- 20 877	
- Grosses réparations	7 039		33 652	
- Autres charges immobilières non récupérables	194 065		153 508	
Charges d'exploitation		1 798 987		1 334 216
- Rémunération de la société de gestion	740 002		703 367	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	94 014		335 167	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	134 704		156 522	
- Provisions pour grosses réparations	746 391		102 704	
- Provisions pour risques et charges	14 838		25 250	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	-		-	
- Autres charges d'exploitation	69 038		11 206	
Charges financières		-		-
Charges exceptionnelles		2 270		-
TOTAL DES CHARGES		3 132 421		2 165 608
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		6 610 658		6 933 951
TOTAL GÉNÉRAL		9 743 079		9 099 558



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 928 584 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	67 217 288	345 070	-	-	67 562 357
- Agencements et installations	4 591	-	-	-	4 591
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	67 221 879	345 070	-	-	67 566 949

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

En euros	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Commerces	66 366 949	100 538 000	66 021 879	98 188 000
- Commerces - Bureaux	1 200 000	1 660 000	1 200 000	1 570 000
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
TOTAL	67 566 949	102 198 000	67 221 879	99 758 000
Immobilisations en cours				
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureau	-	-	-	-
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	67 566 949	102 198 000	67 221 879	99 758 000



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 - 4, rue Pierre Lescot	P	175	1993	9,00	1 029 031		1 029 031	1 029 031
Paris 75001 - 5, rue Montorgueil	P	103	1994	9,49	481 551		481 551	481 551
Paris 75001 - 342, rue Saint-Honoré	P	65	1995	9,98	396 367		396 367	396 367
Paris 75001 - 22, rue des Halles	P	117	2004	8,51	430 000		430 000	430 000
Paris 75002 - 60, rue Montorgueil	P	56	1992	9,00	373 426		373 426	373 426
Paris 75002 - 21/23, rue Marie Stuart	P	30	1994	11,86	128 736		128 736	128 736
Paris 75002 - 39, rue de Cléry	P	70	2005	9,44	218 400		218 400	218 400
Paris 75004								
51, rue des Francs Bourgeois	P	48	1991	9,10	301 239		301 239	301 239
Paris 75004 - 27, rue Quincampoix	P	113	1992	9,25	658 814		658 814	658 814
Paris 75004 - 32, rue des Rosiers	P	48	1992	9,00	335 388		335 388	335 388
Paris 75004 - 48, rue Saint-Antoine	P	38	1993	10,00	234 771		234 771	234 771
Paris 75004 - 29, rue des Rosiers	P	156	1995	9,17	395 148		395 148	395 148
Paris 75005 - 210, rue Saint-Jacques	P	68	1991	10,74	274 408		274 408	274 408
Paris 75005 - 21, rue Soufflot	P	52	1992	9,11	365 878		365 878	365 878
Paris 75005 - 7, rue Claude Bernard	P	62	1995	9,58	187 207		187 207	187 207
Paris 75005 - 16/20, rue Mouffetard	P	315	1996	9,52	86 896		86 896	86 896
Paris 75006								
35, rue Saint-André des Arts	P	34	1992	9,51	320 143		320 143	320 143
Paris 75006								
169, boulevard Saint-Germain	P	182	2007	5,47	2 496 000		2 496 000	2 496 000
Paris 75007								
29, avenue de la Motte-Picquet	P	63	1993	10,29	259 163		259 163	259 163
Paris 75007								
117, rue Saint-Dominique	P	39	1994	9,06	259 163		259 163	259 163
Paris 75009 - 53, rue des Martyrs	P	33	1992	9,50	274 408		274 408	274 408
Paris 75009 - 7, rue Cadet	P	46	1994	10,58	228 674		228 674	228 674
Paris 75011								
95, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,20	404 829		404 829	404 829
Paris 75011 - 19, rue de la Roquette	P	96	1992	9,09	422 230		422 230	422 230
Paris 75011								
34, rue du Faubourg du Temple	P	71	1992	9,00	350 682		350 682	350 682
Paris 75011								
10, avenue de la République	P	88	2005	9,42	309 750		309 750	309 750
Paris 75012 - 4, rue du Rendez-Vous	P	114	1995	9,53	454 145		454 145	454 145
Paris 75012 - 217, avenue Daumesnil	P	75	1995	10,36	213 429		213 429	213 429
Paris 75013 - 223, rue de Tolbiac	P	60	1992	10,22	392 099		392 099	392 099
Paris 75014								
120, avenue du Général Leclerc	P	122	1994	9,20	853 715		853 715	853 715
Paris 75014 - 23, rue Daguerre	P	60	1994	10,22	378 226		378 226	378 226
Paris 75014 - 17/19, rue Boulard	P	101	1994	10,00	193 305		193 305	193 305
Paris 75015 - 49, rue Cambronne	P	53	1992	9,17	201 232		201 232	201 232
Paris 75015 - 401, rue Vaugirard	P	38	1994	9,05	143 265		143 265	143 265
Paris 75015 - 52, boulevard Pasteur	P	47	1995	10,05	106 714		106 714	106 714
Paris 75015 - 44, rue du Commerce	P	36	1995	9,77	239 345		239 345	239 345
Paris 75015 - 21, rue Lecourbe								
2, rue Ernest Renan	P	193	2001	9,04	411 612		411 612	411 612
Paris 75015 - 175, rue Saint-Charles	P	117	2004	8,81	422 470		422 470	407 400
Paris 75016 - 3, rue Gustave Courbet	P	42	1992	9,00	370 893		370 893	370 893
Paris 75016 - 41/49, rue de Passy	P	55	1993	9,00	609 796		609 796	609 796
Paris 75016 - 119, rue de la Pompe	P	70	1994	9,47	411 612		411 612	411 612
Paris 75016 - 82, avenue Victor Hugo	P	276	1995	9,31	1 431 344		1 431 344	1 431 344
Paris 75016 - 11, rue Le Marois	P	90	1995	9,62	245 443		245 443	245 443
Paris 75017 - 7, rue Bayen	P	99	1992	9,21	608 846		608 846	608 846
Paris 75017 - 70, rue de Lévis	P	41	1992	9,89	274 408		274 408	274 408
Paris 75017 - 26, rue des Moines	P	102	1993	8,96	156 260		156 260	156 260



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 75017 - 113, avenue de Clichy	P	85	1995	9,47	182 939		182 939	182 939
Paris 75017 - 39, rue des Acacias	P	48	1995	9,68	167 694		167 694	167 694
Paris 75018 - 19, rue Lepic	P	72	1991	9,00	355 474		355 474	355 474
Paris 75019 - 107, rue de Belleville	P	76	1994	10,16	274 408		274 408	274 408
Meaux 77100 71, avenue de la Victoire	RP	416	1995	10,32	1 049 611		1 049 611	1 049 611
Mareuil-les-Meaux 77100 79, rue des Montaubans	RP	799	2004	9,02	942 362		942 362	942 362
Provins 77160 Route de ChampBenoist	RP	793	1994	11,00	853 715		853 715	853 715
Versailles 78000 4, esplanade Grand Siècle	RP	53	2008	7,11	330 000		330 000	
Saint-Germain-en-Laye 78100 60, rue de Poissy	RP	44	1993	9,85	243 918		243 918	243 918
Saint-Germain-en-Laye 78100 10, rue de Poissy	RP	62	1993	9,00	487 837		487 837	487 837
Saint-Germain-en-Laye 78100 16, rue de Pologne	RP	69	1993	10,00	173 792		173 792	173 792
Saint-Germain-en-Laye 78100 80, rue de Poissy	RP	22	1995	11,69	65 553		65 553	65 553
Mantes-la-Jolie 78200 108, rue Maurice Braunstein	RP	202	1994	11,44	144 827		144 827	144 827
Buchelay 78200 - 9, rue de l'Aveyron	RP	416	1995	10,32	935 732		935 732	935 732
Carrières-sous-Poissy 78955 5-26, rue Claude Monet	RP	1 610	1995	10,50	1 694 059		1 694 059	1 694 059
Longjumeau 91160 95, avenue François Mitterrand	RP	149	2004	10,89	303 278		303 278	303 278
Draveil 91210 323, avenue Henri Barbusse	RP	1 098	1993	11,00	899 449		899 449	899 449
Boulogne-Billancourt 92100 131 bis, boulevard Jean Jaurès	RP	74	1992	9,00	307 372		307 372	307 372
Boulogne-Billancourt 92100 174, boulevard Jean Jaurès	RP	73	1995	9,07	312 520		312 520	312 520
Boulogne-Billancourt 92100 100, avenue Edouard Vaillant	RP	183	1995	8,58	550 341		550 341	550 341
Montrouge 92120 61, avenue de la République	RP	92	1995	9,45	170 743		170 743	170 743
Antony 92160 - 23, rue Auguste Mounié	RP	102	1995	9,00	405 286		405 286	405 286
Antony 92160 - 29, rue Auguste Mounié	RP	84	1995	9,00	362 066		362 066	362 066
Neuilly-sur-Seine 92200 22, rue de Chartres	RP	92	1992	9,00	314 678		314 678	314 678
Neuilly-sur-Seine 92200 146 bis, avenue Charles de Gaulle	RP	100	1994	9,00	472 592		472 592	472 592
Levallois-Perret 92300 32, rue Louise Michel	RP	57	2005	8,29	252 000		252 000	252 000
Sèvres 92310 - 35/47, avenue de l'Europe	RP	1 335	2001	11,00	2 088 552		2 088 552	2 088 552
Sceaux 92330 - 65, rue Houdan	RP	50	1993	10,00	243 918		243 918	243 918
Meudon-la-Forêt 92360 23, avenue du Général de Gaulle	RP	2 175	2001	8,47	1 981 837		1 981 837	1 981 837
Courbevois 92400 - 8, avenue Marceau	RP	85	1993	9,23	233 281		233 281	233 281
Courbevois 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	122	1995	9,28	198 184		198 184	198 184
Courbevois 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2001	11,60	411 612		411 612	411 612
Courbevois 92400 Centre commercial Charras - 12, rue Baudin	RP	81	2002	11,60	243 918		243 918	243 918



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
Rueil-Malmaison 92500 92, avenue Paul Doumer	RP	74	1992	9,00	249 706		249 706	249 706
Rueil-Malmaison 92500 2, place de l'Europe	RP	223	1993	9,74	500 947		500 947	500 947
Rueil-Malmaison 92500 4/26, rue Edouard Belin	RP	735	2000	9,00	1 573 786		1 573 786	1 573 786
Asnières 92600 20, Grande Rue Charles de Gaulle	RP	130	1992	9,10	379 885		379 885	379 885
Asnières 92600 - 46, rue de Prony 79 boulevard Voltaire	RP	238	2005	8,57	441 000		441 000	441 000
Colombes 92700 2/12, boulevard Valmy	RP	530	2002	9,20	2 134 286		2 134 286	2 134 286
Noisy-le-Grand 93160 15-29, avenue Aristide Briand	RP	312	1994	10,76	532 657		532 657	532 657
Noisy-le-Grand 93160 20, avenue Aristide Briand (Bât 5)	RP	171	1995	11,16	177 374		177 374	177 374
Nogent-sur-Marne 94130 1, rue Dagobert	RP	110	1995	9,93	163 120		163 120	163 120
Saint-Maurice 94410 5/7, rue Paul Verlaine	RP	390	1994	9,47	1 264 133		1 264 133	1 264 133
Maisons-Alfort 94700 14/16 rue Eugène Renault	RP	232	2002	10,20	350 633		350 633	350 633
Maisons-Alfort 94700 29, avenue de la République	RP	107	2003	10,70	167 694		167 694	167 694
Cergy-Pontoise 95000 C. commercial - Place de la Fontaine	RP	195	1992	9,02	762 245		762 245	762 245
Argenteuil 95100 81, rue Paul Vaillant Couturier	RP	132	1995	10,01	120 435		120 435	120 435
Saint-Brice-Sous-Forêt 95350 Avenue Robert Schumann	RP	416	1995	10,31	929 939		929 939	929 939
Mondeville 14120 9012, rue Aristide Boucicaut	PR	500	2007	6,70	845 000		845 000	845 000
La Chaussée Saint-Victor 41260 922/923 route d'Orléans	PR	2 290	2005	9,51	1 417 500		1 417 500	1 417 500
Orvault 44700 - 184, route de Vannes	PR	5 200	2004	9,06	3 200 000		3 200 000	3 200 000
Saran 45400 - 108, rue de la Tuilerie	PR	3 480	2005	8,75	3 200 000		3 200 000	3 200 000
Verdun 55100 Parc d'Activités Commerciales Sud	PR	2 614	2004	8,14	2 634 531		2 634 531	2 634 531
Ostricourt 59162 Zone d'Activités du Bois Dion	PR	1 800	2005	8,96	1 322 000		1 322 000	1 322 000
Armentières 59280 2, avenue Marc Sangnier	PR	1 005	2005	8,72	981 474		981 474	981 474
Boulogne-sur-Mer 62200 - C. commercial	PR	4 351	2005	8,81	5 000 000	4 591	5 004 591	5 004 591
Châtellerauld 86400 - 55, rue de Bourbon	PR	297	2007	6,40	1 020 000		1 020 000	1 020 000
TOTAL COMMERCES		40 362			66 362 357	4 591	66 366 949	66 021 879
Le Cannet 06110 - Place Sauvaigo	PR	1 446	2004	8,71	1 200 000		1 200 000	1 200 000
TOTAL COMMERCES - BUREAUX		1 446	2004	8,71	1 200 000		1 200 000	1 200 000
TOTAL GÉNÉRAL					67 562 357	4 591	67 566 949	67 221 879

P : Paris - RP : région parisienne - PR : province

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	39 292	38 701
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 310 849	928 942
- Créances fiscales	20 582	27 139
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	600 137	894 887
- Autres créances	2 512 152	1 134 529
TOTAL GÉNÉRAL	4 483 011	3 024 200

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice	
	31/12/2008	31/12/2007
Dettes		
- Dettes financières	1 775 628	1 770 850
- Dettes fournisseurs	150 978	319 411
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	2 400 093	1 401 415
- Dettes aux associés	1 760 281	2 184 285
- Dettes fiscales	354 639	268 767
- Autres dettes diverses	52 149	-
TOTAL GÉNÉRAL	6 493 768	5 944 728

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	416 502	134 704	53 896	68 128	429 182
- Grosses réparations	267 000	746 391	60 364	2 027	951 000
- Autres risques et charges	82 766	14 838	32 409	50 357	14 838

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes non récupérables	47 129	39 905
- Solde de charges de redditions (1)	10 678	-
- Charges sur locaux vacants	35 198	45 210
- Charges non récupérables	101 060	68 393
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	194 065	153 508

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 19 904 €.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes diverses	623 860	21 885
- Charges immobilières refacturables	477 064	472 752
- Autres charges refacturables	23 876	170 473
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	1 124 800	665 110



LES AUTRES INFORMATIONS

VALEUR ESTIMÉE DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	67 566 949		
- Provisions pour grosses réparations	- 951 000		
- Autres éléments d'actifs	1 695 063	1 695 063	1 695 063
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		102 198 000	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			108 533 600
- Commissions de souscription théorique			12 247 629
TOTAL GLOBAL	68 311 011	103 893 063	122 476 292

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	13,61	90,22%	15,75	94,10%	18,03	96,42%	19,80	94,71%	20,59	97,83%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,28	8,50%	0,78	4,66%	0,60	3,20%	0,43	2,06%	0,41	1,93%
- Produits divers	0,19	1,28%	0,21	1,24%	0,07	0,38%	0,67	3,23%	0,05	0,25%
TOTAL DES PRODUITS	15,09	100,00%	16,73	100,00%	18,70	100,00%	20,91	100,00%	21,05	100,00%
CHARGES										
- Commission de gestion	1,26	8,34%	1,46	8,72%	1,67	8,93%	1,77	8,48%	1,87	8,86%
- Autres frais de gestion	0,32	2,09%	0,21	1,28%	0,27	1,43%	0,87	4,18%	0,42	1,98%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,14	0,96%	0,44	2,61%	0,03	0,15%	0,03	0,15%	0,03	0,15%
- Charges locatives non récupérées	0,13	0,85%	0,22	1,30%	0,35	1,87%	0,39	1,85%	0,49	2,32%
Sous-total charges externes	1,85	12,24%	2,33	13,90%	2,31	12,38%	3,07	14,66%	2,80	13,31%
- Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%	- 0,01	- 0,04%	0,02	0,08%	0,13	0,60%	1,72	8,19%
- Autres provisions nettes	0,05	0,32%	0,30	1,78%	0,54	2,89%	0,24	1,15%	- 0,14	- 0,66%
Sous-total charges internes	0,05	0,32%	0,29	1,74%	0,56	2,97%	0,37	1,76%	1,58	7,53%
TOTAL DES CHARGES	1,90	12,56%	2,62	15,65%	2,87	15,35%	3,43	16,41%	4,39	20,84%
RÉSULTAT	13,19	87,44%	14,12	84,35%	15,83	84,65%	17,48	83,59%	16,66	79,16%
- Variation report à nouveau	- 1,55	- 10,26%	- 0,28	- 1,70%	0,83	4,42%	0,11	0,51%	- 0,50	- 2,36%
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	14,74	97,70%	14,40	86,05%	15,00	80,22%	17,37	83,07%	17,16	81,52%
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	12,88	85,37%	13,20	78,85%	14,93	79,86%	17,27	82,58%	17,08	81,16%



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Conformément à la législation en vigueur et à l'article 18 des statuts d'ACTIPIERRE 3, votre Conseil de Surveillance vous présente son rapport au titre de l'exercice 2008.

Au titre de cet exercice, votre Conseil de Surveillance s'est réuni les 18 février, 29 septembre, et 12 décembre 2008 ainsi que le 9 mars 2009. Je profite de ce rapport pour remercier l'ensemble des membres du conseil pour leur assiduité, leur bonne volonté et leur compétence. Lors de ces différents conseils, les sujets suivants ont été abordés :

LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

La crise qui a touché de plein fouet quasiment l'ensemble des secteurs économiques avec un retournement brutal du marché résidentiel, une forte chute des titres de placement et une hausse du coût du crédit a finalement eu raison de la confiance des ménages et de la consommation qui se trouvent à présent touchées.

Cependant il a historiquement été prouvé que les locaux commerciaux résistent un peu mieux aux turbulences économiques.

La stratégie de la société basée sur l'achat et la gestion d'emplacements multiples et plutôt de petites tailles nous font espérer une certaine résistance à la crise.

Il est cependant plus que jamais primordial d'être le plus vigilant possible sur nos arbitrages, nos investissements et le suivi quasi au cas par cas de nos locataires.

Nous veillons sur ce point à travailler en parfaite cohésion avec la société de gestion CILOGER pour maintenir votre SCPI à un niveau de rendement satisfaisant.

ARBITRAGES ET INVESTISSEMENTS

Le dernier investissement réalisé à Versailles en juin 2008 pour un montant de 374 000 € clôture définitivement le programme d'investissement issu de la dernière augmentation de capital de 2004, puisqu'il ne reste qu'un solde de 96 000 € non investi. Cette boutique en pied d'immeuble louée à une enseigne de prêt-à-porter procure un rendement de 7,11%, traduisant la remontée des taux de capitalisation opérée en 2008 (pour mémoire, les investissements réalisés en 2007 procuraient un rendement moyen de 5,84%...).

Il n'est pas prévu à ce jour d'arbitrage sur votre patrimoine. Cependant, nous restons ouverts à toute proposition d'arbitrage justifié qui pourrait nous être proposé ponctuellement par la gérance.

LA GESTION DU PATRIMOINE

Le taux moyen d'occupation est demeuré stable à 97,39% (contre 97,47% en 2007). Ce niveau, très satisfaisant par rapport à la concurrence, nous conforte dans la qualité du patrimoine et de sa gestion locative. De même le niveau de contentieux demeure très faible. Cependant, la dégradation de la situation économique rendra difficile le maintien de telles performances dans les mois à venir : la gérance devra redoubler d'efforts dans ces périodes délicates...

RÉSULTATS ET DISTRIBUTION

Les investissements réalisés ont permis de porter les produits d'exploitation à 9 743 079 € en hausse de 7,10% par rapport à 2007.

Cependant le résultat de l'exercice s'inscrit en légère baisse à 6 610 658 € (- 4,7%). Celle-ci est imputable à la hausse significative des provisions pour grosses réparations qui sont passées de 102 704 € à 746 391 € (dont 400 000 € pour la réfection de la toiture de l'immeuble de La Chaussée Saint-Victor, travaux prévus à la signature de l'acte en janvier 2005 et devant être réalisés d'ici 1 à 3 ans).

De ce fait, le revenu distribué par part est en légère baisse à 17,16 € contre 17,37 € en 2007 (- 1,2%).

Cependant, si l'on considère le revenu distribué à titre exceptionnel en 2007, soit 1,17 €, c'est une augmentation de 5,9% qu'il faut constater...

Nous relevons cependant que cette distribution a été réalisée grâce à un prélèvement de 0,50 € sur le report à nouveau qui, à 1,63 €, ne représente plus que 1,4 mois de distribution.

Compte tenu de la dégradation de l'environnement économique et du niveau du report à nouveau, le maintien du niveau de distribution n'est pas assuré pour 2009...

Suite en page 20



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

VALORISATION ET MARCHÉ SECONDAIRE

La valeur d'expertise du patrimoine s'élève à 108 553 600 €, en hausse de 2,10% à périmètre constant.

Cette hausse peut paraître surprenante dans un contexte de hausse des taux de capitalisation, donc de baisse des prix des immeubles. De deux choses l'une : soit les experts se sont montrés conservateurs les années précédentes, soit ils n'ont pas pris la totale mesure du retournement de marché. L'avenir nous dira laquelle de ces deux hypothèses est la bonne...

Le marché secondaire connaît un taux de rotation faible à 0,73%.

En tout état de cause, les acheteurs de parts, s'ils se sont raréfiés (transactions en baisse de 19% en volume et 11% en montant), ont accepté de payer plus cher leurs parts : après un point culminant à + 13% à la fin du troisième trimestre, le prix d'exécution s'est finalement adjugé une hausse de 8,7% en fin d'année à 275,96 € frais inclus.

Avec une décote de 4,5% par rapport à la valeur de réalisation et un rendement attendu de l'ordre de 6,10%, ce prix semble aujourd'hui cohérent.

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.

Le Conseil de Surveillance pensait en accord avec la société de gestion vous proposer une résolution statuant sur le maintien d'ACTIPIERRE 3 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 inviterions probablement à l'approuver.

En tout état de cause, la situation juridique de la SCPI ACTIPIERRE 3 devra être tranchée avant le 31 mai 2012, en l'état de la législation actuelle.

LES RÉOLUTIONS SOUMISES À VOTRE APPROBATION

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

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 des informations qui vous ont été communiquées, vous aurez à exprimer votre vote.

Nous vous invitons bien sûr à voter, car il est important qu'un éventail le plus large possible d'associés s'exprime.

Je vous rappelle également que comme l'année dernière la présidence de l'assemblée sera assurée par le Président du Conseil de Surveillance ou le Vice-Président. 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, soit en votant par correspondance.

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 Cannes, le 21 avril 2009

Le Président du Conseil de Surveillance,
Pascal VÉTU
Téléphone : 04.93.43.40.40 / 06.76.27.82.03
pvetu@nortia.fr

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



RAPPORT 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 3, 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'attachait 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 740 001,84 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 : 68 311 011 €, soit 172,18 € pour une part
- valeur de réalisation : 103 893 063 €, soit 261,87 € pour une part
- valeur de reconstitution : 122 476 292 €, soit 308,71 € pour une part.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 6 610 658,22 € qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 845 093,83 €, forme un revenu distribuable de 7 455 752,05 €, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 6 808 058,40 €
- au report à nouveau, une somme de 647 693,65 €.

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 3, 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 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 constate que le mandat de Commissaire aux comptes titulaire du Cabinet KPMG vient à expiration ce jour et décide de le renouveler en qualité de Commissaire aux comptes titulaire de la SCPI ACTIPIERRE 3 pour une durée de six exercices venant à expiration lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Huitième résolution

L'assemblée générale constate que le mandat de Commissaire aux comptes suppléant de Monsieur Pascal BROUARD vient à expiration ce jour et décide de le renouveler en qualité de Commissaire aux comptes suppléant de la SCPI ACTIPIERRE 3 pour une durée de six exercices venant à expiration lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

Neuvième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à souscrire, au nom de la SCPI ACTIPIERRE 3, une police d'assurance couvrant la responsabilité civile du conseil de surveillance. Cette autorisation est donnée par l'assemblée jusqu'à décision contraire.

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° 03-11 du 24/06/2003.

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