

FONCIERE SEPRIC SA

Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 37.999.656 €
Siège social : 116 Rue de Silly, 92773 Boulogne Billancourt Cedex
399 578 087 R.C.S. Nanterre

PROSPECTUS

Mis à la disposition du public à l'occasion de l'admission des actions existantes composant le capital social, de FONCIERE SEPRIC sur le marché Euronext Paris et d'actions nouvelles à émettre au prix unitaire de 6 euros, dans le cadre d'une Offre à Prix Ferme et d'un Placement Global



En application des articles L. 412-1, L. 621-8 et L. 621-8-1 I du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment des articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 08-283 en date du 10 décembre 2008 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa a été attribué dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la société FONCIERE SEPRIC, 116 Rue de Silly, 92773 Boulogne Billancourt Cedex, et sur son site Internet (www.fonciere-sepric.com), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Prestataire de services d'investissement

NOTE INTRODUCTIVE

Sauf indication contraire, FONCIERE SEPRIC SA (la « Société » ou « GROUPE FONCIERE SEPRIC ») est décrite dans le présent prospectus telle qu'elle existera à la date de réalisation de son introduction en bourse.

A cette fin, certains renseignements de caractère général concernant la Société, s'agissant notamment de la description de ses stipulations statutaires, résultent de résolutions adoptées par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 17 juillet 2008, sous conditions suspensives et en particulier celle de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé et de leur première cotation, et figurent au paragraphe 21.2- « Acte constitutif et statuts » du présent Prospectus.

Par ailleurs, la synthèse des informations relatives au capital autorisé mais non émis, s'agissant des délégations de compétence accordées par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 17 juillet 2008 au Conseil d'Administration de la Société, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur un marché réglementé, figure au paragraphe 21.1- « Capital social » du présent prospectus.

Le terme FONCIERE SEPRIC (la « Société » ou « GROUPE FONCIERE SEPRIC ») utilisé dans le présent document désigne la Société et les filiales dont la Société détient directement ou indirectement le contrôle.

Pour une description de l'organigramme du Groupe, voir la section « 7.2 - Présentation des sociétés du « GROUPE FONCIERE SEPRIC » du présent prospectus.

Le terme Groupe Sepric définit l'ensemble des sociétés contrôlées par Pentagone Holding SA et BMR Holding SARL, y inclus Sepric France, Sepric Management, Sepric Conseil et Sepric Réalisations (voir la section 7.3 – Organigramme du Groupe Sepric).

* * *

SOMMAIRE

RESUME DU PROSPECTUS	7
A. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	7
A.1 INFORMATIONS GENERALES ET ACTIVITES	7
A.2 INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES	7
A.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES.....	9
A.4 EVOLUTION RECENTE DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES	10
B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION	10
B.1 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION.....	10
B.2 MODALITES DE L'OPERATION	11
C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL	12
C.1 INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL ET LE NOMBRE DE DROITS DE VOTE	12
C.2 INCIDENCE DE L'OPERATION SUR LES CAPITAUX PROPRES.....	12
C.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION	12
C.4 INTENTION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	12
D. MODALITES PRATIQUES.....	13
D.1 CALENDRIER PREVISIONNEL DE L'OPERATION	13
D.2 MODALITES DE SOUSCRIPTION.....	13
D.3 MISE A DISPOSITION DU PROSPECTUS	13
ANNEXE 1 PREMIERE PARTIE DU PROSPECTUS.....	14
1. PERSONNES RESPONSABLES	15
1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS	15
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	15
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	16
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	16
2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE OU AYANT ETE ECARTES.....	16
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	17
3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	17
3.2 COMPTES CONSOLIDES PRO FORMA AU 30 JUIN 2008	17
3.2.1 Bilan simplifié	17
3.2.2 Compte de résultat simplifié.....	18
3.2.3 Flux de trésorerie au 30/06/2008	18
3.3 COMPTES SOCIAUX	18
4. FACTEURS DE RISQUE	19
4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	19
4.1.1 Risques liés à l'environnement économique.....	19
4.1.2 Risques liés au niveau des taux d'intérêt.....	20
4.1.3 Risques liés à l'environnement concurrentiel.....	20
4.1.4 Risques liés au marché de l'immobilier commercial.....	21
4.1.5 Risques liés à l'environnement réglementaire.....	21
4.2 RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE	22
4.2.1 Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement	22
4.2.2 Risques liés au non paiement des loyers.....	22
4.2.3 Risques de dépendance à l'égard de certaines enseignes.....	22
4.2.4 Risques liés aux contrats conclus avec les sociétés SEPRIC MANAGEMENT et la Société PENTAGONE	22
4.2.5 Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut.....	24
4.2.6 Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée.....	26
4.2.7 Risques liés à la commercialisation locative des actifs	26
4.3 RISQUES LIES AUX ACTIFS DE LA SOCIETE	26
4.3.1 Risques liés aux acquisitions	26
4.3.2 Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux	26
4.3.3 Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs	27
4.3.4 Risques liés aux hypothèques et nantisements	27

4.3.5	Risques liés à la réglementation applicable	29
4.4	RISQUES LIES A LA SOCIETE	30
4.4.1	Risques liés au départ de personnes clés.....	30
4.4.2	Risque lié à l'endettement de la Société	30
4.4.3	Risques liés aux faits exceptionnels et litiges	30
4.5	RISQUES DE MARCHÉ	30
4.5.1	Risque de taux	30
4.5.2	Risque de liquidité.....	32
4.5.3	Risque sur actions.....	32
4.5.4	Risque de change	32
4.5.5	Engagements hors bilan	33
4.5.6	Risques pays	33
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	34
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	34
5.1.1	Raison sociale.....	34
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement.....	34
5.1.3	Date de constitution et durée	34
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation	34
5.1.5	Historique de la Société	34
5.2	INVESTISSEMENTS.....	35
5.2.1	Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices.....	35
5.2.2	Principaux investissements de la Société au 30 juin 2008.....	36
5.2.3	Principaux investissements depuis le 30 juin 2008 de la Société	37
6.	APERCU DES ACTIVITES	38
6.1	PRESENTATION GENERALE	38
6.2	POSITIONNEMENT ET STRATEGIE.....	38
6.2.1	Une foncière « pure ».....	38
6.2.2	Une politique de diversification des risques	39
6.2.3	Une politique de partenariat à long terme avec des enseignes partenaires.....	39
6.2.4	Une origination des investissements soutenues par le groupe Sepric	39
6.2.5	Une politique de baux triple net.....	39
6.2.6	Une politique de variabilisation des coûts d'exploitation limitant les coûts fixes à leur plus simple expression.....	39
6.3	ORGANISATION OPERATIONNELLE	40
6.3.1	Organisation interne.....	40
6.3.2	Externalisation de la gestion	40
6.4	PRESENTATION SYNTHETIQUE DES ACTIFS DE LA SOCIETE	41
6.5	ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES	44
6.6	PRESENTATION DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL	46
6.7	ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL	51
6.8	REGLEMENTATION APPLICABLE	51
6.8.1	Réglementation applicable aux baux commerciaux	51
6.8.2	Droit de l'urbanisme commercial.....	52
6.8.3	Réglementation applicable aux actifs immobiliers.....	53
6.8.4	Option de la Société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées au cours du prochain exercice	55
7.	ORGANIGRAMME.....	58
7.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE FONCIERE SEPRIC AU 30 OCTOBRE 2008.....	58
7.2	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE FONCIERE SEPRIC	58
7.3	ORGANIGRAMME DU GROUPE SEPRIC	61
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS.....	62
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES.....	62
8.1.1	Immeubles loués.....	62
8.2	PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX	64
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET RESULTAT.....	65
9.1	PRESENTATION GENERALE	65
9.1.1	Présentation simplifiée des comptes consolidés pro forma.....	65
9.1.2	Présentation simplifiée des comptes sociaux.....	67
9.1.3	Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat	67
9.1.4	Evaluation du patrimoine et actif net réévalué	68
9.1.5	Revenus locatifs.....	70
9.1.6	Charges de personnel.....	70

9.1.7	Charges de gestion immobilière et administrative.....	70
9.2	COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2007 ET 31 DECEMBRE 2006	70
9.2.1	Bilan.....	70
9.2.2	Compte de résultat.....	71
9.2.3	Evolution du patrimoine.....	71
9.3	COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005	72
9.3.1	Bilan.....	72
9.3.2	Compte de résultat.....	72
9.3.3	Evolution du patrimoine.....	73
9.4	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES PRO FORMA IFRS.....	73
9.4.1	Bilan.....	73
9.4.2	Compte de résultat.....	75
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	76
10.1	INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR	76
10.2	FLUX DE TRESORERIE	76
10.3	CONDITIONS D'EMPRUNTS	78
10.3.1	Dettes bancaires	78
10.3.2	Dettes en crédit Bail.....	79
10.3.3	Concours bancaires	80
10.3.4	Synthèse des dettes.....	80
10.3.5	Dettes obligataires	80
10.4	RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	80
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES.....	80
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	82
11.1	BREVETS ET LICENCES	82
11.2	MARQUES ET LICENCES	82
11.3	NOMS DE DOMAINE.....	82
11.4	RECHERCHE & DEVELOPPEMENT.....	82
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES.....	83
12.1	PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COUTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE	83
12.2	EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE.....	83
13.	PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE	86
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE ...	87
14.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION	87
14.1.1	Composition du Conseil d'Administration.....	87
14.1.2	Renseignements personnels relatifs aux membres du Conseil d'Administration	87
14.1.3	Liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil d'Administration dans toutes sociétés au cours des 5 dernières années.....	88
14.1.4	Déclarations concernant les membres du Conseil d'Administration.....	94
14.2	DIRECTION GENERALE.....	95
14.2.1	Composition de la Direction Générale.....	95
14.2.2	Renseignements personnels relatifs aux membres de la Direction Générale	95
14.2.3	Liste des mandats et fonctions exercés par les membres de la Direction Générale dans toutes sociétés au cours des cinq dernières années	95
14.2.4	Déclarations concernant les membres de la Direction Générale et de la Direction générale.....	96
14.3	PRESENTATION DE L'EQUIPE DE DIRECTION	96
14.4	CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE	96
14.4.1	Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale	96
14.4.2	Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Conseil d'Administration ou de la Direction Générale a été sélectionné.....	97
14.4.3	Restriction acceptée par les membres du Conseil d'Administration ou de la direction générale concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	97
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	98

15.1	REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE	98
15.2	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	99
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	100
16.1	FONCTIONNEMENT ET MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE .	100
16.1.1	Le Conseil d'Administration (articles 14 à 18 des statuts).....	100
16.1.2	La Direction Générale (articles 19 des statuts)	101
16.2	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE A LA SOCIETE OU L'UNE DE SES FILIALES.....	102
16.3	COMITES.....	102
16.4	DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	102
17.	SALARIES	104
17.1	NOMBRE DE SALARIES	104
17.2	PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS	104
17.3	PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE	104
17.3.1	Contrats d'intéressement et de participation	104
17.3.2	Options consenties aux salariés	104
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	105
18.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 31 OCTOBRE 2008	105
18.2	DROITS DE VOTE DOUBLE.....	106
18.3	CONTROLE DE L'EMETTEUR	106
18.4	ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	106
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	107
19.1	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	107
19.1.1	Contrat de délégation de gestion avec Pentagone Holding	107
19.1.2	Contrat de gestion immobilière et locative signé avec Sepric Management	108
19.1.3	Impacts des contrats de délégation de gestion	109
19.1.4	Autres relations avec les parties liées	110
19.2	RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2007)	112
19.3	RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2006)	114
19.4	RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005)	117
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	119
20.1	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	119
20.1.1	Informations pro forma au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007	119
20.1.2	Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007	154
20.1.3	Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006	175
20.1.4	Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005	196
20.1.5	Rapport des commissaires aux comptes sur les tableaux de flux de trésorerie sociaux.....	216
20.2	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	219
20.3	ETATS FINANCIERS.....	219
20.4	VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES	219
20.5	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES	219
20.6	INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....	219
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	219
20.8	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	219
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE	219
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	220
21.1	CAPITAL SOCIAL.....	220
21.1.1	Montant du capital social.....	220
21.1.2	Actions non-représentatives du capital	220
21.1.3	Autocontrôle.....	220
21.1.4	Capital potentiel	221
21.1.5	Capital autorisé non émis.....	221
21.1.6	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social.....	222
21.1.7	Informations sur le capital de toute membre du groupe faisant l'objet d'une option d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option.....	222

21.1.8	Nantissement	222
21.1.9	Tableau d'évolution du capital de la Société au cours des trois dernières années	223
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	223
21.2.1	Objet social (article 3)	223
21.2.2	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale (Articles 14 à 19)	223
21.2.3	Droits attachés aux actions (articles 11 à 13)	226
21.2.4	Conditions de modification des droits des actionnaires	228
21.2.5	Assemblées générales d'actionnaires (articles 21 et 22)	228
21.2.6	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	229
21.2.7	Franchissements de seuils (article 12)	229
21.2.8	Modification du capital (article 7)	229
22.	CONTRATS IMPORTANTS	230
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	231
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	241
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	242
ANNEXE 3 :	NOTE D'OPERATION	243
1.	PERSONNES RESPONSABLES	244
1.1	RESPONSABLES DU PROSPECTUS	244
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS	244
2.	FACTEURS DE RISQUE	245
3.	INFORMATIONS DE BASE	246
3.1	DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET	246
3.2	CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT AU 30 SEPTEMBRE 2008	246
3.3	INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE	247
3.4	MOTIFS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT	247
4.	INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES À LA NEGOCIATION	248
4.1	NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS	248
4.2	DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS	248
4.3	FORME ET INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS	248
4.4	DEVISE D'EMISSION DES ACTIONS	248
4.5	REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE	253
4.5.1	Offre publique obligatoire	253
4.5.2	Retrait obligatoire	253
4.5.3	Rachat obligatoire	253
4.5.4	Opération publique d'achat récente	254
4.6	REGIME FISCAL DES ACTIONS	254
4.6.1	Résidents fiscaux de France	254
4.6.2	Non-résidents fiscaux de France	257
4.6.3	Autres situations	258
5.	CONDITIONS DE L'OFFRE	259
5.1	CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE	259
5.1.1	Conditions de l'Offre	259
5.1.2	Montant de l'Offre	259
5.1.3	Procédure et période d'ouverture de l'Offre	259
5.1.4	Révocation/suspension de l'offre – Modification des modalités	260
5.1.5	Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription	261
5.1.6	Révocation des demandes de souscription	261
5.1.7	Règlement livraison des actions	261
5.1.8	Publication des résultats de l'Offre	261
5.1.9	Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité)	261
5.2	PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS	261
5.2.1	Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de l'Offre	261

5.2.2	Intention de souscription par les actionnaires ou administrateurs actuels FONCIERE SEPRIC ou de souscription de plus de 5%	262
5.2.3	Information de pré-allocation.....	262
5.2.4	Résultats de l'Offre – Début des négociations	262
5.2.5	Clause d'Extension	262
5.3	FIXATION DU PRIX	263
5.3.1	Eléments d'appréciation du prix	263
5.3.2	Disparité de Prix.....	266
5.4	PLACEMENT	266
5.4.1	Coordonnées du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement.....	266
5.4.2	Etablissements en charge du service des titres et du service financier	267
5.4.3	Garantie	267
6.	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	268
6.1	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS	268
6.2	AUTRES PLACES DE COTATION EXISTANTE	268
6.2.1	Offre concomitante d'actions FONCIERE SEPRIC	268
6.2.2	Contrat de liquidité	268
6.2.3	Stabilisation.....	268
7.	DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE.....	269
7.1	ACTIONNAIRE CEDANT	269
7.2	NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR L'ACTIONNAIRE CEDANT	269
7.3	CONVENTION DE BLOCAGE.....	269
8.	DEPENSES LIEES A L'OFFRE.....	270
9.	DILUTION.....	271
9.1	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES.....	271
9.2	INCIDENCE DE L'EMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE	271
10.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	274
10.1	CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE	274
10.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	274
10.3	RAPPORT D'EXPERT	274
10.4	INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE	274
11.	MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT LA SOCIETE	275

RESUME DU PROSPECTUS

Visa numéro 08-283 en date du 10 décembre 2008 de l'AMF

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté Européenne ou parties à l'accord sur l'espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

A. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

A.1 INFORMATIONS GENERALES ET ACTIVITES

FONCIERE SEPRIC est une foncière spécialisée dans la détention et l'exploitation d'actifs commerciaux situés dans les parcs d'activités commerciales péri-urbains.

La Société se positionne comme une foncière « pure » exclusivement dédiée à l'investissement et l'exploitation d'immeubles à usage de commerce

En 1977 Monsieur Vergely et Monsieur Rougier, tous deux issus de groupes de promotion immobilière créent Sepric France, bientôt rejoints par Monsieur Robbe. Sepric France se spécialise très rapidement dans la promotion de bâtiments commerciaux en périphérie de ville.

Fin 1994, après plusieurs années de crise du secteur immobilier, les fondateurs de Sepric France soutenus par leurs banquiers traditionnels créent FINESCO, une société foncière à vocation patrimoniale pour acquérir auprès de Sepric France des immeubles à usage de commerce entièrement loués.

Depuis lors FINESCO devenue FONCIERE SEPRIC a poursuivi la constitution d'un patrimoine homogène d'immeubles commerciaux en profitant notamment (i) de conditions de financement de plus en plus favorables (dans un contexte de baisse constante des taux d'intérêts) eu égard aux rendements locatifs générés par cette typologie d'actifs (ii) et du support du groupe Sepric. A ce jour, la Société est propriétaire de 82 unités immobilières abritant 85 locataires, totalisant 72.705m² et générant 8,5M€ de loyer valeur 2008. Ce patrimoine est loué majoritairement à des enseignes nationales et internationales et se trouve réparti dans des parcs d'activités commerciales péri-urbain dans 14 agglomérations françaises.

FONCIERE SEPRIC est une société anonyme à Conseil d'administration dont l'activité de « Property Management a été déléguée depuis le 1^{er} octobre 2008 pour une durée de 5 ans à la société SEPRIC MANAGEMENT et dont la gestion a été déléguée depuis le 1^{er} juillet 2008 à la société Pentagone Holding suivant les termes d'un contrat de délégation de gestion (définie pour les besoins du présent Document de base comme le « **Contrat de Délégation de Gestion** ») conclue pour une durée initiale de cinq ans devant s'achever le 30 juin 2013.

Aux termes du Contrat de Délégation de Gestion, la Société a confié à Pentagone Holding la charge de la gestion sociale, administrative et financière de la Société et de toutes ses filiales ainsi que la recommandation des programmes d'investissements immobiliers et d'arbitrage puis leur exécution après approbation par le conseil d'administration. La Société a également confié à SEPRIC MANAGEMENT la charge de la gestion administrative et technique de tous ses actifs immobiliers (en ce inclus, la facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires...).

A.2 INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT LES DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en K€ et extraites des données consolidées pro forma de la Société au 30 juin 2008 (6 mois) établies en normes IFRS et des comptes sociaux au 31 décembre 2005, 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 en normes françaises.

Les informations financières sélectionnées sont les suivantes:

Comptes Sociaux des exercices 2005, 2006, 2007

Les comptes sociaux au 31 décembre 2005, 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 en normes françaises sont présentées au paragraphe 20.1.2, 20.1.3 et 20.1.4 de la partie I du présent prospectus.

Comptes consolidés Pro Forma IFRS

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en K€ et extraites des données consolidées pro forma de la Société 30 juin 2008 (6 mois) établies en normes IFRS.

Bilan simplifié

ACTIF (en K€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Actifs non courants	142 109	149 341
<i>dont Immeubles de placement</i>	141 260	148 490
Actifs courants	5 003	6 685
<i>dont autres actifs courants</i>	984	1 849
<i>dont créances clients</i>	335	500
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	3 569	4 221
Actifs destinés à être cédés	659	1 122
Total Général	147 771	157 148

PASSIF (en k€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Capitaux propres part du Groupe	61 956	65 024
Total passifs non courants	68 962	70 924
<i>dont dettes financières à LT</i>	34 601	34 579
<i>Impôts différés</i>	33 542	35 470
Total passifs courants	16 816	21 171
<i>Dont dettes financières à CT</i>	13 682	16 005
Total Général	147 771	157 148

Comptes de résultat simplifiés

En milliers d'euros	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Revenus nets des immeubles	4 191	7 499
Charges externes	-434	-524
Résultat opérationnel courant	3 938	6 916
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-7 230	26 572
Résultat opérationnel	-3 292	33 485
Coût de l'endettement financier brut	-1 391	-2 299
Impôts courants	-280	-638
Impôts différés	1 937	-9 882
Résultat net	-2 832	22 464
<i>Part du groupe</i>	-2 841	22 439
<i>Résultat net par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54
<i>Résultat net dilué par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54

Flux de trésorerie au 30/06/2008

En milliers d'euros	30/06/2008 (6mois)	31/12/2007 (12 mois)
Flux net de trésorerie dégagés par l'activité	2 652	4 964
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	12	-3 550
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-3 418	-6 006
<i>Flux nets de trésorerie des activités cédées</i>	541	3 685
Variation de la trésorerie nette	-213	-907
<i>Trésorerie ouverture</i>	-5 486	-4 577
<i>Trésorerie clôture</i>	-5 697	-5 486

A.3 RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits en détail à la section 4 de la partie 1 et à la section 2 de la partie 2 du prospectus avant de prendre leur décision d'investissement, et notamment :

- Risques liés au niveau des taux d'intérêts : La valeur des actifs immobiliers du Groupe est influencée par le niveau des taux d'intérêts. En effet, la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui dépend des capacités de financement des acquéreurs.
- Risques liés à l'environnement réglementaire : Les activités de la Société sont soumises à un ensemble de réglementations, notamment les réglementations applicables aux baux commerciaux et aux actifs immobiliers.
- Risques liés au contrat de Property Management conclus avec Sepric Management et au contrat de délégation de gestion conclu avec Pentagone Holding
- Risques liés au départ de personnes clés : Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité de la Société à atteindre ses objectifs.
- Risques liés à la variation du taux de capitalisation. La variation du taux de capitalisation des actifs peut engendrer une variation significative de la valeur d'expertise des actifs détenus.

- Risques lié au remplacement de l'indice ICC par l'indice ILC. la Société envisage de proposer à la plupart de ses clients la substitution de l'indice ICC par l'indice ILC à partir du 1er janvier 2009, lorsqu'elle le juge opportun et justifié au regard des conditions de marché locales.
- Risque de Liquidité. La situation d'endettement de la Société au 30 juin 2008 fait apparaître un endettement à court terme de 13,6M€ pour lequel (i) un refinancement à long terme a été mis en place à concurrence de 2,48 M€, (ii) deux refinancements dont les modalités sont en cours de négociation à concurrence de 6,9M€ ramenant ainsi à 1,4 M€ la position financière nette à court terme (après prise en compte de la trésorerie de 3,3M€ au 30 septembre). Ces éléments sont présentés au 4.2.5 de la partie 1 du Prospectus.
- Risques liés à la variation des taux d'intérêts : La variation des taux d'intérêts peut engendrer une variation à la hausse ou à la baisse de la charge financière de la Société étant rappelé que 64% de l'endettement financier est à taux variable au 30 juin 2008..

Ces risques ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, les perspectives ou les résultats de FONCIERE SEPRIC ou le cours de ses actions et sur l'opération.

A.4 EVOLUTION RECENTE DE LA SITUATION FINANCIERE ET PERSPECTIVES

- Évolution des principaux chiffres comptables FONCIERE SEPRIC sur le premier semestre 2008

La société FONCIERE SEPRIC anciennement dénommée FINESCO est une société foncière qui détient un patrimoine immobilier qu'elle donne en location.

Le 25 juin 2008, une importante opération d'apport a été réalisée au terme de laquelle 24 actionnaires ont apporté les parts sociales et actions qu'ils détenaient dans 33 sociétés immobilières pour un montant total d'Actif Net Réévalué de 52,7M€ correspondant à une valeur de 123,4 M€ en valeur d'actifs sous jacent apportés.

- Perspectives

Développement : La société se positionne comme une foncière « pure » exclusivement dédiée à l'investissement et l'exploitation d'immeubles à usage de commerce et entend poursuivre son développement comme foncière spécialisée dans la détention et l'exploitation d'actifs commerciaux situés dans les parcs d'activités commerciales péri-urbains couramment dénommés « retail parks ». En s'appuyant sur les capacités d'origination et de production du groupe Sepric, FONCIERE SEPRIC ambitionne une croissance régulière de son portefeuille d'actifs focalisée sur des immeubles de taille moyenne pour accueillir des commerces très diversifiés.

Régime fiscal : La Société entend se situer dans le cadre du régime fiscal des SIIC prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts pour lequel elle optera après son introduction en Bourse. L'option pour le régime SIIC doit se faire dans les 4 mois de l'ouverture d'un exercice avec pour date d'effet le premier jour de cet exercice étant précisé que la condition de cotation requise pour pouvoir opter pour le régime SIIC doit être remplie au premier jour de cet exercice

Information Financière

La Société se conformera à ses nouvelles obligations d'information issues de la directive Transparence et du titre II du livre II du règlement général de l'AMF.

B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

FONCIERE SEPRIC a demandé l'admission sur le marché Euronext Paris de la totalité des actions composant son capital, soit 6.333.276 actions (les "**Actions Existantes**") ainsi que des actions nouvelles (les "**Actions Nouvelles**") susceptibles d'être émises dans le cadre d'une diffusion dans le public (« **l'Offre** »).

B.1 RAISON DE L'OFFRE ET UTILISATION PREVUE DU PRODUIT DE L'EMISSION

L'Offre et l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris sont destinées notamment à permettre à la Société de poursuivre son développement de manière autonome en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités dans le cadre du régime fiscal des SIIC et, plus généralement, d'accroître sa notoriété.

Le produit net de l'émission des Actions Nouvelles sera affecté au financement du développement de la Société.

B.2 MODALITES DE L'OPERATION

Structure du placement

L'offre sera réalisée dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ferme, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **Offre Publique** » ou l'« **OPF** ») ;
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPF le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPF sera égal à 10% du nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Actions faisant l'objet de l'offre

Nombre de titres dont l'admission est demandée	6 333 276 Actions Existantes auxquelles s'ajouteront 1.000 .000 Actions Nouvelles avant exercice de la Clause d'extension
Nombre d'Actions Nouvelles	1 000 000 Actions pouvant être porté à 1 150 000 après exercice de la totalité de la Clause d'Extension
Date de jouissance	01-janv-08
Prix des Actions	6,00 €
Produit brut de l'Offre *	6 M€ avant exercice de la Clause d'Extension- 6,9 M€ après exercice de la totalité de la Clause d'Extension

En cas de modification des modalités initiales de l'Offre, les nouvelles modalités feront l'objet d'une note complémentaire soumise au visa de l'AMF, dont le résumé sera diffusé conformément à la réglementation.

Eléments d'appréciation du prix

Le prix par action de l'Offre à 6 € fait ressortir une décote de 39% sur l'ANR par action hors droit (régime de droit commun) et une décote de 53% sur l'ANR par action hors droit (régime SIIC)

Les méthodes de valorisation ci-après s'appuient sur la note d'analyse financière réalisée par l'analyste d'INVEST SECURITIES.

Méthode de l'ANR

Les fonds propres de Foncière Sépric sont de 61,96 M€ au 30 juin 2008 en normes IFRS après adoption de la juste valeur. Le patrimoine figure au bilan pour 141,26 M€ soit 147,6 M€ droits compris. Compte tenu de loyers annualisés, le rendement ressort à 5,77 % au 30 juin 2008. Ce taux est désormais à réviser compte tenu de la crise financière, mais, à cette date, il était cohérent avec le secteur et, en particulier, identique à celui de Klémurs.

Méthode des comparables

On trouve deux catégories principales de foncières de commerce :

- les grandes foncières-promoteurs de commerces

En France, quatre sociétés sont à la fois propriétaires de centres commerciaux et promoteurs pour compte propre. Unibail-Rodamco, Klépierre, Mercialis et Altarea sont, ensemble, les principaux propriétaires de centres en France.

- les foncières de commerces sans promotion

Ces foncières détiennent des actifs isolés, par opposition aux centres commerciaux ou aux *retail parks*. Les foncières de commerces ne détenant pas de capacité de production d'actifs affichent traditionnellement des valorisations beaucoup moins généreuses que les précédentes.

Garantie de bonne fin

L'Offre ne faisant l'objet d'aucune garantie de bonne fin, les premières négociations sur les actions FONCIERE SEPRIC n'interviendront qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital projetée pourrait être limitée aux souscriptions reçues sous réserve qu'elles atteignent 75% du montant initial de l'Offre. Si le seuil de 75% n'était pas atteint, l'opération serait annulée.

Dépenses liées à l'opération

Elles sont estimées à environ 550K€ HT.

Cotation

Première cotation sur le marché Euronext Paris 22 décembre 2008

Premières négociations : 23 décembre 2008

Code ISIN FR0004031292

Mnémonique : SPRIC

C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

C.1 INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL ET LE NOMBRE DE DROITS DE VOTE

Un actionnaire qui détiendrait 1% du capital et de droits de vote de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des Actions Nouvelles verrait sa participation dans le capital et son pourcentage en droits de vote de la Société passer 0,86% hors exercice de la Clause d'Extension.

Un actionnaire qui détiendrait 1% du capital et de droits de vote de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des Actions Nouvelles après exercice de la totalité de la Clause d'Extension verrait sa participation dans le capital et son pourcentage en droits de vote de la Société passer 0,85%

C.2 INCIDENCE DE L'OPERATION SUR LES CAPITAUX PROPRES

Sur la base du prix de souscription de 6 € par Action, les capitaux propres consolidés de la Société (part du Groupe) s'établiraient comme suit :

	Au 30/06/2008	Après émission de 75% des Actions Nouvelles	Après émission des Actions Nouvelles	Après émission des Actions Nouvelles et clause d'extension
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)	61 956 000	66 456 000	67 956 000	68 856 000
Nombre d'actions existantes	6 333 276	7 083 276	7 333 276	7 483 276
Capitaux propres de la Société par action (€)	9,78	9,38	9,27	9,20

Une information plus détaillée figure au paragraphe 9.1 du chapitre 9 de la partie II du présent Prospectus.

C.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

Néant.

C.4 INTENTION DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Monsieur Vergely de façon directe et indirecte déclare se réserver la possibilité de participer à l'opération pour compléter des souscriptions qui seraient insuffisantes pour atteindre le minimum requis de 75% du total de l'émission, dans la limite d'une enveloppe globale de 1,5 millions d'euros.

Il est précisé que Monsieur Vergely s'est engagé à proposer à la vente dans des conditions de prix au moins égale au Prix de l'Offre dans les 12 mois qui suivront l'introduction bourse une quantité de titres lui permettant de descendre sous le seuil des 40% de détention du capital. Jusqu'à la vente effective de ce nombre d'actions et des droits de vote afférents, Monsieur Vergely s'est engagé à n'utiliser ses droits de vote qu'à hauteur de 39, 90 %

Monsieur Robbe de façon directe et indirecte déclare se réserver la possibilité de participer à l'opération pour compléter des souscriptions qui seraient insuffisantes pour atteindre le minimum requis de 75% du total de l'émission, dans la limite d'une enveloppe globale de 900K€.

Il est précisé que les souscriptions émises par Messieurs Vergely et Robbe de façon directe ou indirecte ne bénéficieront pas d'une allocation préférentielle.

D. MODALITES PRATIQUES

D.1 CALENDRIER PREVISIONNEL DE L'OPERATION

10-déc-08	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus.
10-déc-08	Communiqué de la Société annonçant les modalités de l'opération.
11-déc-08	Publication de l'avis Euronext
11-déc-08	Ouverture de l'Offre à Prix Ferme et du Placement.
12-déc-08	Réunion SFAF
17-déc-08	Clôture de l'Offre à Prix Ferme et du Placement (17 heures).
18-déc-08	Première cotation des Actions sur Euronext de NYSE Euronext
18-déc-08	Centralisation et Publication par NYSE Euronext de l'avis de résultat de l'Offre
23-déc-08	Règlement livraison du Placement et de l'Offre à Prix Ferme
23-déc-08	Réunion du Conseil d'administration qui constate l'augmentation de capital
24-déc-08	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Euronext de NYSE Euronext

** sauf clôture anticipée*

D.2 MODALITES DE SOUSCRIPTION

Offre Publique à Prix Ferme (OPF) :

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre devront être passés par écrit auprès d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement habilités en France à recevoir et transmettre des ordres pour le compte d'investisseurs.

Les ordres reçus pendant la durée de l'Offre pourront être servis avec réduction et seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions légales et réglementaires applicables.

Placement Global :

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par INVEST SECURITIES, société de bourse, au plus tard le 17 décembre 2008 à 17 heures.

D.3 MISE A DISPOSITION DU PROSPECTUS

Contact:

Monsieur Eric d'AILLIERES
INVEST SECURITIES, 126 rue de Réaumur - 75002 PARIS
Tél : 01.44.88.77.88

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de la Société et d'INVEST SECURITIES, établissement habilité à recevoir des ordres d'achat ou de souscription.

Il peut également être consulté sur les sites Internet de la Société (www.fonciere-sepic.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

ANNEXE 1 PREMIERE PARTIE DU PROSPECTUS

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS

Responsable du Prospectus

Monsieur Philippe Vergely,
Président Directeur Général
116 Rue de Silly,
92773 Boulogne Billancourt Cedex

Responsable de l'information financière

Monsieur Laurent Detrie,
Directeur Général Délégué
116 Rue de Silly,
92773 Boulogne Billancourt Cedex

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Cette lettre ne contient aucune observation.

Les informations financières historiques présentées dans le prospectus ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, ne comportant ni réserve, ni observation, figurant respectivement aux paragraphes 20.1.1.2, 20.1.2.2, 20.1.3.2 et 20.1.4.2 de la partie I du présent prospectus.

A Boulogne Billancourt
Le 10 décembre 2008

Monsieur Philippe Vergely,
Président Directeur Général

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

Monsieur Jean Marc TIBALDI
41 Boulevard des Capucines
75002 Paris
AGO sur les comptes 2009

MAZARS ET GUERARD, Immeuble Exaltis,
61 Rue Henri Regnault,
92075 La Défense Cedex,
représenté par Monsieur Jean-Maurice EL NOUCHI
AGO sur les comptes 2013

Commissaires aux comptes suppléants

M. Marc BEAUVAIS
63 Boulevard des Batignolles 75008 Paris
AGO sur les comptes 2009

Monsieur Dominique MULLER,
Immeuble Exaltis, 61 Rue Henri Regnault, 92075 La Défense Cedex
AGO sur les comptes 2013

Honoraires des Commissaires aux comptes pris en charge par la Société

	MAZARS & GUERARD		Jean Marc TIBALDI					
	Exercice 2008		Exercice 2008		Exercice 2007		Exercice 2006	
	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%
Audit								
* Commissariat aux comptes								
. Emetteur	38 000	56%	24 000	75%	6 800	53%	6 400	52%
. Filiales intégrées globalement			8 000	25%				
* Missions accessoires								
. Emetteur	30 000	44%						
. Filiales intégrées globalement					6 000	47%	5 900	48%
Sous total	68 000	100%	32 000	100%	12 800	100%	12 300	100%
Autres prestations le cas échéant								
* Juridique, fiscal, social								
* Technologies de l'information								
* Audit interne								
* Autres (à indiquer si sup. 10% aux honoraires d'audit)								
Sous total	0		0		0		0	
Total	68 000		32 000		12 800		12 300	

2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE OU AYANT ETE ECARTES

Néant.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en K€ et extraites des données consolidées pro forma de la Société au 30 juin 2008 (6 mois) établies en normes IFRS et des comptes sociaux au 31 décembre 2005, 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008 en normes françaises.

3.2 COMPTES CONSOLIDES PRO FORMA AU 30 JUIN 2008

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en K€ et extraites des données consolidées pro forma de la Société au 30 juin 2008 (12 mois) établies en normes IFRS.

3.2.1 Bilan simplifié

ACTIF (en K€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Actifs non courants	142 109	149 341
<i>dont Immeubles de placement</i>	141 260	148 490
Actifs courants	5 003	6 685
<i>dont autres actifs courants</i>	984	1 849
<i>dont créances clients</i>	335	500
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	3 569	4 221
Actifs destinés à être cédés	659	1 122
Total Général	147 771	157 148

PASSIF (en k€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Capitaux propres part du Groupe	61 956	65 024
Total passifs non courants	68 962	70 924
<i>dont dettes financières à LT</i>	34 601	34 579
<i>Impôts différés</i>	33 542	35 470
Total passifs courants	16 816	21 171
<i>Dont dettes financières à CT</i>	13 682	16 005
Total Général	147 771	157 148

3.2.2 Compte de résultat simplifié

En milliers d'euros	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Revenus nets des immeubles	4 191	7 499
Charges externes	-434	-524
Résultat opérationnel courant	3 938	6 916
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-7 230	26 572
Résultat opérationnel	-3 292	33 485
Coût de l'endettement financier brut	-1 391	-2 299
Impôts courants	-280	-638
Impôts différés	1 937	-9 882
Résultat net	-2 832	22 464
<i>Part du groupe</i>	-2 841	22 439
<i>Résultat net par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54
<i>Résultat net dilué par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54

3.2.3 Flux de trésorerie au 30/06/2008

En milliers d'euros	30/06/2008 (6mois)	31/12/2007 (12 mois)
Flux net de trésorerie dégagés par l'activité	2 652	4 964
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	12	-3 550
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-3 418	-6 006
<i>Flux nets de trésorerie des activités cédées</i>	541	3 685
Variation de la trésorerie nette	-213	-907
<i>Trésorerie ouverture</i>	-5 486	-4 577
<i>Trésorerie clôture</i>	-5 697	-5 486

3.3 COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux au 31 décembre 2005, 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 en normes françaises sont présentés au paragraphe 20.1.2, 20.1.3 et 20.1.4 de la partie I du présent prospectus.

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

4.1.1 Risques liés à l'environnement économique

L'activité de la Société et son développement sont sensibles aux variations de l'environnement économique. Ainsi l'évolution de certains indices nationaux de référence pourrait affecter les résultats et freiner les perspectives de croissance de la Société. Par ailleurs, des modifications de la conjoncture économique pourraient avoir un impact sur le niveau de la demande d'actifs immobiliers à usage de commerce ou la faculté des locataires de remplir leurs obligations vis-à-vis de la Société, phénomènes susceptibles d'affecter son activité ou ses résultats :

- La capacité de la Société à augmenter le niveau de ses loyers — voire à les maintenir — à l'occasion des renouvellements de baux est fonction de l'évolution de l'offre et de la demande et du marché, qui est influencée par la conjoncture économique générale. Le taux d'occupation dépend d'ailleurs de la rencontre de l'offre et de la demande. Une baisse future de la demande sur le marché de l'immobilier commercial pourrait affecter l'activité et les résultats de la Société.
- La bonne santé du commerce en France est notamment fonction du dynamisme de la consommation des ménages. Malgré une croissance régulière de cet indicateur depuis plusieurs décennies, une baisse de celui-ci pourrait dégrader la solvabilité des locataires, réduire la demande sur le marché de l'immobilier commercial et peser sur les niveaux des loyers.
- Les résultats courants de la Société sont intégralement issus des loyers (y compris certaines charges refacturées) perçus des locataires qui occupent son patrimoine immobilier. La réévaluation de ces loyers est sujette aux variations de l'indice national du coût de la construction sur lequel ils sont indexés. Dans l'hypothèse d'une variation à la baisse de cet indice de référence, il est signalé que le montant des loyers ne serait pas impacté dans la mesure où la majorité des baux représentant plus de 90% des revenus locatifs sont plafonnés à la baisse. Par ailleurs une hausse des taux d'intérêt augmenterait le coût de réalisation des acquisitions financées par endettement et pourrait ainsi affecter la politique de développement de la Société. Si le contexte économique actuel est favorable à l'activité de la Société, du fait notamment d'un indice national du coût de la construction élevé (variation au deuxième trimestre 2008 de + 8,85% sur 12 mois glissant et variation annuelle moyenne de +4,2 % depuis 5 ans) et de taux d'intérêt long terme en baisse (actuellement inférieurs à 4,5 % - OAT 10 ans-), la Société ne peut exclure qu'un retournement de cette tendance n'affecte les résultats de la Société et freine ses perspectives de croissance.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

D'autre part, le ralentissement de la conjoncture économique nationale est susceptible de réduire le niveau de la demande de location d'actifs immobiliers commerciaux et donc d'accroître le risque de vacance des actifs de la Société en cas de départ d'un locataire. De plus, un affaiblissement du niveau de la demande pourrait affecter la capacité de la Société à négocier le renouvellement de baux ou l'augmentation de loyers, la réalisation de tels risques étant susceptible d'affecter les résultats de la Société. La Société estime toutefois ne pas être significativement exposée à ces risques dans la mesure où, à la date d'enregistrement du présent prospectus, plus de 43% des loyers annualisés de la Société font l'objet d'engagements fermes des locataires pour les 3 prochaines années. En cas de faible niveau de la demande et/ ou de vacance, la valeur de revente des actifs immobiliers concernés pourrait également être impactée à la baisse ainsi, le cas échéant, que les perspectives de croissance de la Société.

La dégradation de la conjoncture économique nationale pourrait enfin avoir un impact à long terme sur la capacité des locataires à payer leurs loyers, un tel défaut de règlement étant alors susceptible d'affecter les résultats de la Société. Le risque de défaut de règlement des loyers est cependant suivi très régulièrement et rigoureusement, et fait l'objet de garanties de la part des locataires décrites ci-après (voir « Risques liés au non paiement des loyers »).

4.1.2 Risques liés au niveau des taux d'intérêt

4.1.2.1 Taux d'intérêt global

L'activité immobilière bénéficie depuis quelques années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêt à long terme historiquement bas, bien qu'en légère phase ascendante depuis fin 2005. Ainsi après une poussée jusqu' à 4,86 % au 3 juillet 2008, le taux OAT 10 ans diminue pour s'établir à 4,21 % au 10 octobre.



La valeur des actifs immobiliers de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêts dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et donc notamment de leur faculté à recourir à l'endettement. Ainsi, une hausse des taux d'intérêts pourrait avoir un impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier de la Société.

4.1.2.2 Taux d'intérêt relatif à la dette de la Société

Une éventuelle hausse des taux d'intérêt entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre de ces emprunts, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats de la Société. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats de la Société.

Bien que le niveau des taux d'intérêt long terme ait sensiblement diminué depuis 12 mois pour arriver à des niveaux actuels inférieurs à 4,3%, une hausse de ces taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société (cf paragraphe 4.5.1 de la partie I du présent prospectus) par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

4.1.3 Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans le cadre de son activité d'investissement, la Société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs dont certains peuvent disposer d'une surface financière plus importante. Tous ces intervenants, peuvent également, dans certains cas, bénéficier d'une meilleure implantation régionale ou locale que la Société. Cette capacité financière et cette aptitude à investir dans des projets de taille significative, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par la maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre à ses objectifs de développement, et face à cette concurrence multiple, la Société peut ne pas être à même de mener à bien sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs.

Dans le cadre de son activité locative, la Société est également confrontée à une concurrence importante provenant de centres commerciaux, de parcs d'activités, de moyennes ou grandes surfaces commerciales implantées en périphérie des villes, ou encore de nombreuses galeries marchandes de centre-ville exploitées par des sociétés concurrentes et situées sur une zone de chalandise étendue se confondant parfois avec celle couverte par les propres sites de la Société. L'attractivité de certaines enseignes ou de certains centres commerciaux détenus par ses concurrents avec des enseignes locataires de grande notoriété, pourrait parfois s'avérer plus forte que celles ou ceux de la Société. Ces

différents facteurs sont susceptibles d'affecter le chiffre d'affaires de ses immeubles commerciaux, leurs perspectives de développement et de résultats ainsi que les revenus locatifs et les résultats qu'elles génèrent pour la Société

4.1.4 Risques liés au marché de l'immobilier commercial

Les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la Société.

En outre, le développement de l'activité de la Société dépend en partie de la disponibilité de locaux offrant les caractéristiques et les qualités nécessaires, notamment en termes d'emplacement, de superficie et de zone de chalandise, ainsi que d'intensité concurrentielle. La maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre aux objectifs d'investissements de la Société, ainsi que l'intensification de la concurrence dans le processus d'investissements peuvent donc avoir des conséquences importantes sur son activité future et ses perspectives de croissance.

Une hausse des valeurs locatives provenant de l'application de l'indice du coût de la construction, se traduirait par une hausse corrélative à court terme (suivant les dates applicables lors des dates d'indexation annuelle) de même niveau sur son chiffre d'affaires et la valeur de ses actifs, dans la mesure où les taux de capitalisation resteraient constants.

Une hausse des valeurs locatives provenant d'une hausse du marché immobilier locatif (hors indice du coût de la construction) n'aurait pas ou peu d'incidence immédiate sur son chiffre d'affaires et la valeur de ses actifs dans la mesure où les taux de capitalisation resteraient constants. Toutefois, dans la mesure où le niveau des loyers payés par les locataires existants resterait durablement inférieur aux valeurs locatives de marché, la Société pourrait connaître progressivement dans le temps, une augmentation de son chiffre d'affaires (lors de renouvellement de baux) ainsi que la valeur économique de ses actifs (du fait d'une appréciation en valeur actualisée par l'expert immobilier du potentiel de revalorisation locative).

Une baisse des valeurs locatives du marché immobilier (par exemple, inférieure à 5%) n'aurait pas ou peu d'incidence sur son chiffre d'affaire immédiat ni sur la valeur de ses actifs compte tenu de la politique tarifaire locative raisonnable pratiquée par la Société pour le remplissage de ses immeubles. Si celle-ci était durable ou plus importante, elle pourrait progressivement se traduire par une baisse du chiffre d'affaires de la Société et par une baisse de valeur de ses actifs (à taux de capitalisation constants).

La publication de l'indice national du coût de la construction au 2ème semestre 2008 fait apparaître une très forte progression de 8,85% en année glissante. A titre d'information il est à noter que le nouvel indice ILC, non contractuel est estimé à 3,85% pour la même période (source CNCC/ Procos).

Par ailleurs, les variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE impactent directement et sensiblement les revenus de la Société dans la mesure où la quasi-totalité des loyers sont indexés sur cet indice ICC (voir paragraphe 6.1.5.1 « Description de l'activité de la Société — Activité locative »).

Ainsi, dans l'hypothèse d'un revenu locatif annuel de 8,5 M€, une augmentation d'un point de l'indice du coût de la construction porterait le chiffre d'affaires à 8,585 M€. ($LN+1 = LN \times [1 + \text{TICC}/N] = 8.5 \times (1 + 0.01) = 8.585$). Cette progression est un facteur très dynamisant pour le chiffre d'affaires 2009 de la Société, dans la limite toutefois des négociations éventuelles que cette hausse très forte risque d'entraîner.

Après plusieurs années fastes, l'investissement en commerce rentre aujourd'hui dans une nouvelle phase. La baisse déjà engagée des valeurs vénales réduit la plus value en capital. Une baisse en capital qui ne sera pas aisément compensée par un gain en termes de revenus locatifs. En effet, à l'exception de quelques rares zones très recherchées, les loyers de marché ne devraient pas augmenter d'autant plus que la mise en place progressive du nouvel Indice des Loyers Commerciaux (ILC) devrait avoir un effet modérateur sur la croissance des loyers courus

4.1.5 Risques liés à l'environnement réglementaire

Les activités de la Société sont soumises à un certain nombre de réglementations :

- baux commerciaux
- droit de la construction et de l'habitat (normes, sécurité, santé, etc.).

La présentation détaillée de ces réglementations est décrite au 6.7.1 et dans une moindre mesure :

- urbanisme (évolution des PLU (Plans Locaux d'Urbanisme), des SCOT (Schémas de Cohérence Territoriale...)
- autorisations administratives : CDAC (Commission Départementale d'Aménagement Commercial), PC (Permis de construire) dans les cas moins fréquents d'un éventuel redéveloppement ou reconstruction

La présentation détaillée de ces réglementations est décrite au 6.7.2. Ces réglementations sont susceptibles d'évoluer dans un sens plus restrictif en mettant à la charge de la Société des obligations plus contraignantes ou des coûts supplémentaires.

4.2 RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

4.2.1 Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la possibilité d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché (voir paragraphe 6.7.1 « Environnement réglementaire — Réglementation applicable aux baux commerciaux »).

Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale, le locataire a la faculté de libérer les locaux. A l'échéance du bail, le locataire peut accepter le renouvellement du bail aux conditions agréées. En cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. La société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de relouer rapidement et au même niveau de loyer ses actifs à l'échéance des baux.

L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter les résultats de la Société. Il ne peut par ailleurs être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables aux baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

4.2.2 Risques liés au non paiement des loyers

La totalité du chiffre d'affaires de la Société est généré par les revenus locatifs de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les résultats de la Société.

Ce risque doit s'apprécier au regard de la politique de diversification de la Société visant à limiter le poids individuel de chaque locataire dans la formation du chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2007, compte tenu du nombre d'actifs détenus et de la faible importance des principaux locataires de la Société, le bail le plus important représentait 5,6% de l'ensemble des loyers et la 1^{ère} enseigne représentait 8,75% de l'ensemble des loyers.

4.2.3 Risques de dépendance à l'égard de certaines enseignes

La Société a pour volonté de détenir un portefeuille d'actifs situés dans des Parcs d'Activités Commerciales loués à des enseignes nationales ou internationales. Aucune de ces enseignes ne représente une part importante des revenus locatifs bruts de la Société. Ainsi, au titre de l'exercice 2007, la première, les 5 premières, et les 10 premières enseignes de la Société représentaient respectivement 9%, 29%, et 43% des loyers facturés. Certaines enseignes étant directement ou indirectement détenues par un même groupe, le premier groupe, les 5 premiers et les 10 premiers groupes représentent respectivement 19%, 51% et 62%.

Des difficultés des partenaires présents ou futurs de la Société, la baisse d'attractivité de leurs enseignes, le ralentissement ou la cessation de leurs activités pourraient éventuellement entraîner de leur part une demande de renégociation de leur loyer voire le non renouvellement ou la résiliation de leurs baux commerciaux.

4.2.4 Risques liés aux contrats conclus avec les sociétés SEPRIC MANAGEMENT et la Société PENTAGONE

Le conseil d'administration du 16 octobre 2008 a approuvé la conclusion de deux contrats importants :

- La délégation à SEPRIC MANAGEMENT des activités de gestion locative et immobilière du patrimoine de la Société et de ses filiales. Ce contrat est décrit au chapitre 19.1.2
- La délégation à PENTAGONE HOLDING des activités de gestion de la vie sociale, juridique, financière et administrative de la Société et de ses filiales ainsi que les activités d'arbitrage et de revalorisation de son patrimoine, ces dernières demeurant assujetties à l'accord préalable du Conseil d'administration. Ce contrat est décrit au paragraphe 19.1.1

La Société ainsi que ses filiales ont signé un Contrat de gestion immobilière et locative avec la société SEPRIC MANAGEMENT. Le Contrat de gestion immobilière et locative a pris effet le 1^{er} octobre 2008 pour une durée de cinq ans

jusqu'au 30 septembre 2014. Il est renouvelable par la suite de cinq ans en cinq ans par tacite reconduction, sauf dénonciation par lettre recommandée avec accusé de réception, trois mois avant la date d'échéance contractuelle. Ces renouvellements ne pourront pas dépasser le nombre de trois. Au delà, les parties devront soit signer un avenant, soit conclure un nouveau contrat.

La Société et ses filiales confient à SEPRIC MANAGEMENT les missions suivantes:

- Organisation matérielle de la facturation
- Analyse et traitement des baux
- Facturation et recouvrement des loyers et suppléments de loyers
- Facturation et recouvrement des charges locatives
- Gestion technique
- Recouvrement des impayés
- Prévision et reddition des comptes

En outre la Société a signé avec la société PENTAGONE HOLDING un contrat de délégation de gestion. Le Contrat de Délégation de Gestion a pris effet le 1^{er} Juillet 2008 pour une durée initiale de cinq ans devant s'achever le 30 Juin 2013. Il est renouvelable par la suite de cinq ans en cinq ans par tacite reconduction, sauf dénonciation par lettre recommandée avec accusé de réception, six mois avant la date d'échéance contractuelle. Ces renouvellements ne pourront pas dépasser le nombre de trois. Au delà, les parties devront soit signer un avenant, soit conclure un nouveau contrat. Les contrats SEPRIC MANAGEMENT ont effectivement pris effet au 01/10/2008 pour les filiales dites "SEPRIC", pour les filiales Graff NAPLES, SOHO, TRIBECCA, BELMONT, LES BRUYERES, CHELSEA, FONCIERE ST CYR, MATISSE, MONTEREY et MOUGIN IMMOBILIER, le contrat ne prendra effet qu'au 01/01/2009 lorsque la Société aura effectivement repris la gestion locative et immobilière des bâtiments.

La Société et ses filiales confient à PENTAGONE HOLDING les missions suivantes:

(i) Gestion administrative, financière et comptable

- Suivi de la vie sociale et juridique de la Société et de ses filiales.
- Relations avec les Banques et les Organismes financiers, gestion des crédits et des crédits-baux, gestion de la trésorerie.
- Tenue de la comptabilité sociale des différentes entités, établissements des comptes et déclarations fiscales.

(ii) Arbitrage d'actifs et valorisation du patrimoine (Asset Management)

- Exécution après décision du conseil d'administration de la Société de toute mission d'achat ou de vente d'actifs
- Recommandation de tout projet d'amélioration lourde du patrimoine (nécessitant des autorisations administratives) et exécution desdites recommandations en cas d'approbation par le conseil d'administration.
- Risques de conflits d'intérêts avec la Société PENTAGONE HOLDING

Afin de prévenir tout conflit d'intérêt particulièrement dans le cadre de la mission d'*asset management* de Pentagone Holding, les règles suivantes ont été mises en place pour tout projet d'acquisition d'actifs envisagé auprès de Sepric Réalisations (Société de promotion du Groupe SEPRIC):

- FONCIERE SEPRIC bénéficiera systématiquement d'un droit de premier refus sur toute la production immobilière de Sepric Réalisations qui la tiendra informée de tous ses projets de promotion répondant aux critères d'investissement de la Foncière et lui donnera prioritairement la possibilité de les acquérir.
- Le prix proposé par Sepric Réalisations à la FONCIERE SEPRIC sera toujours inférieur ou au plus égal à la valeur d'une expertise indépendante.
- Le conseil d'administration de FONCIERE SEPRIC, unique organe chargé d'apprécier les opportunités d'investissements de Pentagone Holding et de décider en dernier ressort, prendra sa décision à la majorité de ses membres mais à l'exclusion des 4 administrateurs impliqués dans Sepric Réalisations et qui s'abstiendront, à savoir à ce jour : MM Philippe Vergely, Bernard Robbe, Francis Ferrand et Pentagone Holding représentée par Mme Marie-Noëlle Vergely.
- Risques liés à la qualité des prestations et la solidité financière des sociétés SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING

Une dégradation de la qualité des prestations dues par SEPRIC MANAGEMENT au titre du « Contrat de Gestion Immobilière et Locative » ainsi que des prestations dues par PENTAGONE HOLDING au titre du Contrat de Délégation de Gestion est susceptible d'avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société,

En outre, toute difficulté financière susceptible d'affecter significativement les sociétés SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING, voire de conduire à une cessation de son activité, aurait des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société,

- Risque de la perte des contrats avec SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING et à leurs remplacements.

La Société bénéficie d'un accès privilégié aux compétences et à l'expertise des Sociétés SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING via le Contrat de Gestion Immobilière et Locative » ainsi que le Contrat de Délégation de Gestion aux termes desquels SEPRIC MANAGEMENT est notamment en charge de la gestion locative des actifs de FONCIERE SEPRIC et PENTAGONE HOLDING de l'administration de la Société.

Aux termes des accords conclus, les Sociétés, SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING peuvent, sous certaines conditions, mettre un terme au Contrat de Délégation de Gestion. Un tel remplacement pourrait, du fait de la connaissance historique privilégiée du patrimoine de la Société, de l'expertise et de la connaissance du secteur immobilier, entraîner pour la Société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs commerciaux donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution de l'efficacité du recouvrement des loyers et plus généralement de la qualité des prestations fournies ainsi que de la satisfaction des différents locataires de la Société pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au changement de prestataire de services.

4.2.5 Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société entend opter, dès le premier trimestre de son prochain exercice, pour le régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (dit "régime SIIC"), avec effet au 1er janvier 2009, afin de bénéficier, dans certaines conditions, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (voir le paragraphe 6.7.4 "Option de la Société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées au cours du prochain exercice" du présent document de base). La Société entend ainsi bénéficier du régime fiscal d'exonération applicable aux SIIC tel que modifié par l'article 138 de la loi de finances rectificative pour 2006 du 30 décembre 2006 ("réforme SIIC 4") qui subordonne le bénéfice de ce régime au respect de nouvelles conditions visant notamment les sociétés formulant leur option à compter du 1er janvier 2007.

Il est ainsi précisé que le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées est réservé aux sociétés cotées dont le capital social est au moins de quinze millions d'euros qui ont pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés ayant le même objet social, et, sous certaines conditions, à leurs filiales sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés ayant le même objet.

En application de la réforme SIIC 4, les sociétés cotées entendant opter pour le régime SIIC doivent également ne pas être détenues, directement ou indirectement, par un ou plusieurs actionnaire(s) (autres que des sociétés elles-mêmes soumises au régime SIIC) agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de Commerce représentant 60 % ou plus du capital ou des droits de vote de la société souhaitant opter pour le régime SIIC ("le Seuil de 60%"). Cette condition s'apprécie de manière continue sur toute la durée d'application du régime SIIC, sous réserve d'un nombre limité d'exceptions temporaires liées à la réalisation de certaines opérations de restructuration.

Enfin, le capital de ces sociétés doit également être détenu au premier jour de l'exercice au cours duquel la société formule son option pour le régime SIIC à concurrence de 15 % au moins (apprécié en pourcentage du capital et des droits de vote) par des personnes détenant chacune, directement ou indirectement, moins de 2 % du capital et moins de 2% des droits de vote.

Il est précisé que la Société ne remplit pas, à la date du présent document de base, l'ensemble des conditions d'application du régime SIIC et que l'ensemble des conditions pourrait ne pas être rempli au 1er janvier 2009.

Une telle situation priverait la Société et ses filiales du bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés prévue par le régime SIIC et pourrait ainsi avoir un impact défavorable sur les résultats de la Société.

L'objectif étant d'opter pour le régime SIIC, il est nécessaire de rappeler que le bénéfice de ce régime peut être perdu temporairement ou définitivement dans certaines situations et qu'une telle perte est susceptible d'affecter les résultats de la Société.

Ainsi, si la Société ayant opté pour le régime SIIC perd définitivement ce régime dans les dix années suivant l'option, elle est redevable d'un complément d'impôt sur les sociétés portant le taux d'imposition de ses plus-values latentes sur immeubles et parts de société à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés à la date de l'option pour le régime SIIC (exit tax), à 33,33% ce qui est susceptible d'affecter significativement son patrimoine et ses résultats.

D'autre part, les conséquences du dépassement provisoire du Seuil de 60% (en dehors des cas de dépassement provisoire liés à la réalisation de certaines opérations de restructuration) ne sont pas encore toutes connues à la date du présent prospectus. En tout état de cause, un tel dépassement provisoire entraînerait la perte du régime d'exonération pour la SIIC et ses filiales ayant opté au titre des exercices de dépassement. En outre, il n'est pas exclu qu'un tel dépassement provisoire entraîne des coûts fiscaux liés aux plus-values latentes sur les actifs détenus par la SIIC et ses filiales lors du retour sous le Seuil de 60%, les conditions de détermination et de taxation éventuelle de ces plus-values latentes n'étant pas connues à ce jour. Un dépassement provisoire du Seuil de 60% serait donc un facteur de dégradation des résultats de la Société.

En outre, le bénéfice du régime SIIC est subordonné à la distribution d'une part importante des profits réalisés (soit 85% des bénéfices de location d'immeubles ou de sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, 50% des plus-values de cession de certains actifs et 100% des dividendes perçus d'une filiale ayant opté). Ces obligations de distribution s'appliquent à la Société et aux filiales ayant opté pour le régime SIIC. Le montant total de l'obligation de distribution est déterminé sur la base du résultat fiscal exonéré puis est plafonné au montant du bénéfice comptable⁵ (social et non consolidé), l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à l'épuisement sur les résultats ultérieurs.

Le respect de cette obligation de distribution pourrait constituer une contrainte susceptible de limiter les capacités d'autofinancement de la Société et la mise en œuvre d'une stratégie de développement de son patrimoine et, ainsi, avoir un effet défavorable à moyen terme sur les perspectives et les résultats de la Société.

D'autre part, en application de la réforme SIIC 4 lorsque les produits distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée bénéficient à un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit, sauf exception éventuellement liée à la situation particulière de l'associé concerné, acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des sommes, avant imputation éventuelle du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés en application du régime SIIC. Les statuts de la Société prévoient que ce prélèvement sera répercuté par la Société aux associés concernés. Néanmoins, l'efficacité pratique de ce dispositif n'est pas avérée dans tous les cas.

Une telle mesure pourrait ainsi rendre la Société moins attractive dans l'hypothèse où son capital serait détenu, directement ou indirectement par certains investisseurs, notamment étrangers, dont le régime propre d'imposition entraînerait l'exigibilité du prélèvement de 20%.

Par ailleurs, si la Société était amenée à acquérir ou recevoir des immeubles, des titres de sociétés à prépondérance immobilière ou des droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier sous le régime de l'article 210 E du Code Général des Impôts, elle devrait alors s'engager à conserver lesdits biens pendant un délai de cinq années, ce qui pourrait constituer pour la Société une contrainte limitant les possibilités d'arbitrage. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25 % de la valeur de cession des biens pour lesquels l'engagement de conservation n'est pas respecté. A la date du présent prospectus, le régime de l'article 210 E est applicable aux opérations réalisées jusqu'au 31 décembre 2008. En pratique, et sauf prorogation du régime de l'article 210 E, il est donc peu probable que la Société soit amenée à souscrire de tels engagements de conservation.

Enfin, d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux sociétés d'investissements immobiliers cotées seraient également susceptibles d'affecter l'activité, la situation financière et les résultats de la Société.

Il est précisé qu'en complément de ce chapitre, l'option de la Société pour le régime SIIC est présentée au paragraphe 6.8.4.

De plus, il est également précisé que la Société ne remplit pas, à la date du prospectus, l'ensemble des conditions d'application du régime SIIC et que l'ensemble des conditions pourrait ne pas être rempli au 1er janvier 2009 pour tout ou partie de son patrimoine.

Une telle situation priverait la Société et ses filiales du bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés prévue par le régime SIIC et pourrait ainsi avoir un impact défavorable sur les résultats de la Société.

En outre, la Société serait susceptible de subir un désavantage concurrentiel à l'heure d'arbitrer ses actifs dès lors qu'elle subirait une taxation supérieure sur ses plus values.

Par ailleurs, en l'absence d'obligation faite à la Société de distribuer 85% de son résultat net social sous forme de dividendes, ses actionnaires ne pourraient plus compter sur son obligation de distribution

Il est précisé que la commission des finances du Sénat a adopté plusieurs amendements formant le 5ème volet du régime des SIIC, dans le cadre du projet de loi de finances pour 2009 dont les principales dispositions sont présentées au chapitre 12.2

1. ⁵ Selon l'instruction administrative 4 H-5-03 du 25 septembre 2003, le plafond annuel constitué par le bénéfice comptable s'entend du bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserves en application de la loi, augmenté du report bénéficiaire.

4.2.6 Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée

L'ensemble des actifs détenus par la Société est assuré et bénéficie de polices adaptées aux caractéristiques propres de chaque actif (voir la section « 6.8 - Assurances » du présent prospectus). Ces assurances sont souscrites par chaque entité propriétaire.

Les coûts de cette couverture et les niveaux de garantie obtenus bénéficient par ailleurs de la capacité de négociation de la société de gestion Sepric Management au regard de l'ensemble des actifs sous sa gestion. Compte tenu de la taille du patrimoine à assurer et du niveau de couverture recherché, la Société pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance similaire ou ne pas l'obtenir à un coût adapté, notamment en cas de rupture du mandat de gestion de la Société par Sepric Management (i.e., cessation du contrat de gestion immobilière et locative), ce qui pourrait conduire la Société à assumer un niveau de risques plus élevé et/ou serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement.

La Société estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie sont conformes aux meilleures pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences significatives défavorables sur la situation financière et les résultats de la Société. De plus, certains types de risques auxquels la Société est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

Il est par ailleurs précisé que les mandataires sociaux et les dirigeants de droit ou de fait de la Société bénéficient de la couverture Responsabilité Civile élargie à la notion d'hommes clés souscrite auprès d'AIG. La garantie par période d'assurance est d'un montant de 7.000.000 euros.

4.2.7 Risques liés à la commercialisation locative des actifs

La Société assure directement ou avec le recours à des tiers ayant la qualité d'agents immobiliers, la commercialisation des actifs immobiliers qu'elle détient. La Société peut rencontrer des difficultés dans sa recherche de nouveaux locataires au niveau des loyers souhaités. Les rendements locatifs des actifs qu'elle détient pourraient donc se trouver affectés par la capacité à commercialiser les locaux susceptibles de devenir disponibles à la suite du départ de locataires existants. Cette vacance est susceptible d'avoir un impact sur les résultats de la Société.

4.3 RISQUES LIES AUX ACTIFS DE LA SOCIETE

4.3.1 Risques liés aux acquisitions

L'activité et la stratégie de croissance de la Société la conduisent à envisager l'acquisition d'actifs immobiliers, directement ou via l'acquisition des actions composant le capital des sociétés propriétaires desdits actifs.

L'acquisition de biens immobiliers, et tout particulièrement l'immobilier d'actifs commerciaux, comporte un certain nombre de risques afférents à l'évaluation (i) du rendement locatif actuel et prévisionnel de tels actifs, (ii) des effets à court terme sur les résultats opérationnels de la Société, (iii) de la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (iv) des risques liés à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions (réglementaires, fiscaux, environnementaux, etc...). La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisitions se présenteront, ni que la Société sera en mesure de négocier des conditions telles que ces acquisitions s'avèreront rentables, ou qu'elles ne feront pas apparaître a posteriori des risques inattendus, notamment juridiques ou environnementaux, rendant ainsi plus délicate leur intégration.

La Société a recours aux services de Pentagone Holding ainsi que le cas échéant d'experts qualifiés et spécialistes reconnus pour l'ensemble des aspects techniques, juridiques, financiers et fiscaux relevant d'une acquisition immobilière. Le conseil d'administration de la Société est habilité à étudier chaque projet d'investissement immobilier et les problématiques techniques et juridiques afférentes à ces projets.

Bien que la Société reste attentive à toutes les opportunités d'acquisitions qu'elle pourrait recevoir ou identifier, celle-ci n'exclut pas que la mise en œuvre de sa stratégie de maximisation de la valeur de son patrimoine puisse s'avérer incompatible avec la réalisation d'une ou plusieurs des opportunités d'acquisitions venant à se présenter.

4.3.2 Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux

Les actifs immobiliers commerciaux étant peu liquides du fait de la maturité du marché et de leur relative rareté, leur acquisition pourrait s'avérer difficile tant en termes de délai que de conditions de prix. Dès lors, la Société ne peut garantir que des opportunités d'acquisition se présenteront à elle à des conditions de marché satisfaisantes. Cette situation pourrait venir ralentir le rythme des acquisitions de nouveaux actifs ou, plus généralement, constituer un frein à sa stratégie de développement de son patrimoine. La Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la

conjoncture économique, ou si cela devait s'avérer nécessaire, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

4.3.3 Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

Au 30/06/2008, le patrimoine de la Société a fait l'objet d'une expertise indépendante de la part de la société Cushman & Wakefield. Une expertise complète a ainsi été diligentée. L'évaluation du patrimoine de la Société sera diligentée à l'occasion de l'arrêté semestriel et de la clôture annuelle des comptes consolidés et sera confiée à un expert indépendant.

Les expertises sont généralement effectuées (i) par comparaison avec des actifs similaires et (ii) en utilisant la méthode des « discounted cash flow » consistant à actualiser les flux futurs de revenus et de dépenses estimés sur une longue période. La valeur vénale d'un portefeuille d'actifs dépendant du rapport entre l'offre et la demande sur le marché à un moment donné et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative notamment au regard de l'environnement économique (voir paragraphe 4.1.1 « Risques liés à l'activité de la Société — Risques liés à l'environnement économique » et 4.1.4 « Risques liés au marché de l'immobilier commercial » et paragraphe 9.1.3 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats »).

La sensibilité à la variation du taux de capitalisation pour la valorisation de ses actifs est la suivante:

En Milliers d'euros	Valeur locative 2008
Revenus locatifs annuels	8 501
Taux de capitalisation	6,02%
Juste Valeur des immeubles de placement	141 260

Ainsi, dans l'hypothèse d'un revenu locatif annuel de 8,5 M€ et d'un taux de capitalisation de 6,02%, l'incidence d'une diminution de 1% du taux de capitalisation des loyers aurait pour conséquence une augmentation de la juste valeur des immeubles de 28 M€.

Une augmentation d'un point de ce même taux diminuerait la juste valeur du patrimoine immobilier de 20 M€.

4.3.4 Risques liés aux hypothèques et nantissements

Hypothèques

SOCIETE	Crédit-bailleur ou Prêteur	Hypothèques Conventionnelles**+ Accessoires*	Prêteur de denier***+ Accessoires*	Échéance Hypothèques / PPD
FONCIERE SEPRIC SA	CDE	-	609 796,07 € + accessoires	15/01/12
FONCIERE SEPRIC SA	CDE	50 155,73 € +accessoires	1 057 153,13 € + accessoires	15/01/12
FONCIERE SEPRIC SA	CDE	-	885 942,22 € + accessoires	15/01/12
SNC DAUPHINÉ	BPLC	98 421 €	688 216 €	31/01/14
SNC DAUPHINÉ	BPLC	-	457 347 €	31/01/14
SCI FONCIERE DE LORRAINE	BPLC	-	878 106,34 € Epinal & 1 234 837,04 € Frouard	28/04/14
SCI FONCIERE DE LORRAINE	BPLC	14 635 €	552 475 €	20/11/15
SCI FONCIERE DE LORRAINE	BPLC	1 426 923 €	-	20/03/14
SARL ORION INVESTISSEMENT	BPLC	480 000 €	-	30/04/22
SARL ORION INVESTISSEMENT	BPLC	-	771 600 €	29/01/26
SARL ORION INVESTISSEMENT	BPLC	-	1 668 000 €	30/06/18
SARL ORION INVESTISSEMENT	BPLC	-	3 600 000 €	30/06/24
SNC LIMOGES LE VIGEN	BPLC	2 852 000 €	-	15/07/24
SNC LIMOGES LE VIGEN	BPLC	2 852 000 €	-	15/07/24
SCI MASH	BPLC	548 816 €	-	06/09/13
SCI MASH	CE ALSACE	548 816 €	-	05/09/13
SCI MASH	BP Alsace	548 816 €	-	03/09/13
SCI NAPLES	BPLC	-	890 000 € + acc	25/06/18
SCI SOHO	SADE	-	promesse	30/09/15

SCI TRIBECCA	BPLC	-	818 000 € + acc	25/06/18
SC LES BRUYERES	BPLC	1 621 500 €	-	01/11/16
SCI CHELSEA	BPLC	-	579 000 € + ACC	25/06/18
SCI MATISSE	Société Générale	-	1 450 000 € + acce	22/04/24
SCI MONTEREY	Société Générale	-	740 000 € +acc	12/07/18
SCI Foncière de Lorraine	BPLC	5 400 000 € des immeuble à EPINAL et FROUARD avec dispense d'inscription		N/A
Orion Investissement	BPLC	1 800 000 € avec dispense d'inscription		N/A
SCI BELMONT	SADE (prêt souscrit par SCI NAPPA)	Promesse Hypothèque		N/A

(*)Accessoires : le montant indiqué au tableau correspond au montant du prêt auquel il convient d'ajouter les accessoires, c'est-à-dire les intérêts de l'emprunt et les différents frais bancaires.

(**)Les hypothèques conventionnelles sont contractuelles et diffèrent des hypothèques légales qui sont imposées par voie judiciaire.

(***)Le privilège de prêteur de deniers est généralement un privilège dans l'ordre des garanties plus fort qu'une hypothèque conventionnelle, c'est-à-dire qu'en cas de mise en jeu il sera servi prioritairement

Engagement de non cession des parts

SOCIETE	Groupe prêteur	Engagement de non cession des parts	Échéance
SAS VALENCE-14	CIC	100%	01/04/15
SCI DU PORT	BP	100%	20/12/19
SCI ECHIROLLES-D	BP	100%	19/12/24
SCI FONCIERE BATERSES	CIC	100%	01/12/20
SCI FONCIERE BATERSES II	Credit-Mutuel ARKEA	100%	28/06/21
SCI MASH	BP	100%	06/09/11
SCI MASH	BP	100%	03/09/11
SCI MASH	CE	100%	05/01/12
SCI MONTBELIARD-5	BP	100%	13/11/24
SCI NANCY	ING	100%	20/01/10
SCI PERICOMMERCE	CIC	100%	14/07/21
SCI PLANETE FROUARD	BP	100%	13/11/24
SCI RN6 SAINT PRIEST 1	BP	100%	22/04/10
SCI VALENCE-10	CIC	100%	29/04/09
SCI VALENCE-11	CIC	100%	30/06/11
SCI VALENCE-4	CIC	100%	29/04/09
SCI VALENCE-5	CIC	100%	29/04/09
SCI VALENCE-6	CIC	100%	26/01/12
SC ROMAR		100%	31/03/20
SCI BELMONT	FORTIS	100%	31/03/20
SARL MOUGIN IMMOBILIER	SOCGEN	100%	01/10/20
SC NAPPA	FORTIS	100%	31/03/20
SCI Valence III	CMCIC	100%	20/12/19

Nantissement des parts

SOCIETE	Groupe prêteur	Crédit-bailleur ou Prêteur	Échéance	Nantisst des parts / actions
FONCIERE SEPRIC SA	CF	CF	15/01/10	19%
SCI FONCIERE DE LORRAINE	BP	BPLC	03/06/09	100%
SARL ORION INVESTISSEMENT	BP	BPLC	16/04/09	100%
SCI MASH	BP	BPLC	06/09/11	100%
SCI MASH	CE	CE ALSACE	05/01/12	100%
SCI MASH	BP	BP Alsace	03/09/11	100%
SCI SOHO	FORTIS	SADE	30/09/13	100%
SCI FONCIERE ST CYR	FORTIS	Fortis	15/04/18	100%
SARL MOUGIN IMMOBILIER	SOCGEN	Société Générale (souscrit par Sci Diego)	01/10/23	100%

SCI BELMONT	FORTIS	SADE (prêt souscrit par SCI NAPPA)	31/03/20	100%
SC NAPPA	FORTIS	SADE	31/03/20	100%
SC ROMAR	FORTIS	SADE (prêt souscrit par SCI NAPPA)	31/03/20	100%

A la date du présent prospectus, 20% des actions de la Foncière Sepric sont nanties en garantie d'un prêt à échéance du 15 janvier 2010 avec un capital restant dû de 506k€ au 30 juin 2008.

Les actions nanties sont celles détenues par les actionnaires suivants :

Actionnaires	Nombre d'Actions Nanties
Monsieur Jean-Pierre MOLIN	183.488
Monsieur Philippe VERGELY	207.888
Monsieur Gilbert ROUGIER	488
Monsieur Bernard ROBBE	138.104
Monsieur Michel GIBELIN	40.504
Monsieur Régis MITJAVILE	122.000
SC HANSEMAN	122.000
Monsieur Jean-Marc ROUGIER	20.008
Monsieur Thierry ROUGIER	20.008
SA PENTAGONE HOLDING	244.000
Mr MOLIN et Mme Aurélie BERRY	40.504
Mr MOLIN et Mme Pénélope GIRAUD	40.504
Mr MOLIN et Mr Grégory MOLIN	40.504
Monsieur Philippe GRAFF	25.956
Monsieur Fabrice DUMARTIN	25.956

Les actions actuellement détenues sous la forme nantie seront intégrées également sous cette forme dans le registre tenu par le teneur de compte, un "compte nanti" sera créé pour chaque actionnaire concerné, les actions nanties détenues dans ces comptes spéciaux seront également placées sous une rubrique comptable "nantie" et donc incessibles.

4.3.5 Risques liés à la réglementation applicable

Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionnelle, installations classées)

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

De plus, les actifs de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment amiante et légionnelle pour les actifs immobiliers commerciaux et pollution des sols. Bien que leur survenance soit susceptible de mettre en cause principalement ses fournisseurs et sous-traitants, la responsabilité de la Société peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société. Enfin, les actifs de la Société peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'effondrement, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle de l'actif commercial concerné, et avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation de la Société, sur l'attractivité de ses actifs et sur son activité et ses résultats.

Conformément à la réglementation en vigueur en matière d'environnement, la Société s'attache au respect des normes et dispositions relatives à l'amiante.

Risque lié au non respect par les locataires de leurs obligations

Les mesures mises en œuvre par la Société pour s'assurer que les locataires satisfont et satisferont aux réglementations qui leurs sont applicables se décomposent comme suit :

a) Lors de la première mise en exploitation :

Toutes les obligations sont stipulées au locataire par le bail. La Société conduit un processus de due diligence complet portant notamment sur le respect des différentes réglementations par le locataire.

b) En cours de vie de l'actif :

Les attestations d'assurance des locataires seront exigées chaque année.

Une veille réglementaire est assurée par la société afin de s'informer de l'évolution des réglementations.

Des visites aléatoires des actifs seront régulièrement effectuées afin d'identifier le cas échéant des manquements éventuels aux réglementations.

En cas de relocation, toutes les obligations seront transmises par le bail au locataire, un suivi du respect de celles-ci sera effectué, notamment en cas de travaux par le locataire.

Pour les immeubles complexes ou en copropriété, des instructions spécifiques de contrôle du respect des réglementations seront communiquées aux éventuels syndics d'immeubles et/ou gestionnaires techniques.

Des actifs complexes ou des locataires identifiés comme pouvant présenter un risque au regard du non-respect éventuel des réglementations, donnent lieu à un suivi spécifique.

Pour la gestion de l'ensemble de ces risques, la Société s'appuie en pratique sur l'expertise et les méthodes de travail de ses deux prestataires Pentagone Holding et Sepric Management eux-mêmes supervisés par deux directeurs généraux délégués.

En particulier, à l'occasion de la procédure budgétaire annuelle, chaque immeuble est passé en revue dans toutes ses composantes techniques, juridiques, commerciales et financières et dans ce cadre l'ensemble de ces risques sont adressés.

Sepric Management assure en outre des visites périodiques des immeubles (au moins une fois par an) en s'appuyant, le cas échéant sur l'expertise de ses sous-traitants techniques.

4.4 RISQUES LIES A LA SOCIETE

4.4.1 Risques liés au départ de personnes clés

La conduite des activités de la Société et la réalisation de ses objectifs de développement reposent sur la fidélité de ses administrateurs et dirigeants et celle de certains cadres de Pentagone Holding et de Sepric Management., (voir le paragraphe « 14.1.1 - Composition du conseil d'administration » et la section « 16.4 - Fonctionnement du conseil d'administration » du présent prospectus), lesquels jouissent d'une expérience significative et d'une notoriété reconnue dans le secteur de l'immobilier.

Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité de la Société à atteindre ses objectifs de rentabilité et de résultats ainsi qu'à poursuivre sa politique de développement. Toutefois, la Société estime que, si elle venait à démettre l'une de ces personnes ou si l'une d'entre elles venait à démissionner de ses fonctions, la Société serait en mesure d'assurer la réalisation des missions laissées vacantes par la personne concernée, le cas échéant après une période d'adaptation, sans que cette vacance soit de nature à avoir un effet défavorable significatif sur la continuité de l'exploitation de la Société.

4.4.2 Risque lié à l'endettement de la Société

Les tableaux présentant le détail de l'endettement financier de la Société par échéance et par nature du taux (fixe ou variable) sont présentés au chapitre 10.3 « Conditions d'emprunts »

4.4.3 Risques liés aux faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou de l'une de ses filiales.

4.5 RISQUES DE MARCHE

4.5.1 Risque de taux

L'exposition théorique de la société au risque de taux est la suivante :

Au 30/06/08 en K€	JJ à 1 an****	1 an à 5 ans	Au-delà
Actifs et passifs financiers à taux fixe (2)			
Passifs financiers**	11 157	3 708	7 130

Actifs financiers*	0	0	0
Actifs et passifs financiers à taux variable (3)			
Passifs financiers**	26 289		
Actifs financiers*	1 565	0	0
Position nette avant gestion	35 881	3 708	7 130
Hors bilan	0	0	0
Position nette après gestion	35 881	3 708	7 130

(1) pour mémoire mais car sans incidence sur l'exposition au risque de taux

(2) l'échéance des actifs et passifs correspond à leur maturité

(3) l'échéance des actifs et passifs est celle de la révision du taux

* Obligations, bons du Trésor, autres titres de créance négociables, prêts et avances, actifs divers etc...

** Dépôts, titres de créance négociables, emprunts obligataires, autres emprunts et dettes, passifs divers etc...

*** Titres à réméré, contrats à terme de taux (FRA, contrats d'échange de taux d'intérêt, autres engagements de hors bilan y compris les positions conditionnelles (Options, cap, *floor*, dollars, engagements futurs, renégociations). Chaque opération de hors bilan est une position acheteuse ou vendeuse et contribue à modifier l'échéancier de la dette et/ou la nature du taux d'intérêt.

**** Y compris les actifs et dettes à taux variable.

Calcul de la sensibilité pour une variation de 1% du taux variable sur la durée restant à courir de l'exercice en cours :

Impact de la variation de 1% du taux d'intérêt sur le second semestre 2008 :

$35\,881 \times 1\% \times 180/360 = 179 \text{ k€}$.

Coût de l'endettement financier sur l'année 2007 = 2 299K€

Impact relatif de la variation de 1% du taux d'intérêt = $179 / 2299 = 7,80\%$

4.5.2 Risque de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre le risque de liquidité.

Nature Emprunts (en k€)			
	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts	3 188	10 512	13 700
Crédits baux	7 650	13 251	20 900
Sous total passif financier non courant	10 838	23 763	34 601
Emprunts	930	1 325	2 254
Crédits baux	810	1 201	2 011
Concours bancaires	0	9 181	9 181
Intérêts courus	236	0	236
Sous total passif financier courant	1 975	11 707	13 683
	0	0	0
Total	12 813	35 470	48 283

Il est précisé qu'il n'existe pas d'instrument de couverture.

Lors de l'obtention du statut SIIC, la Société aura quatre ans pour s'acquitter de son impôt de sortie (exit tax), payable par quart chaque 15 décembre. La Société, sur les bases des évaluations au 30 juin 2008 estime son impôt de sortie (non actualisé) à 16.312 K€. Le montant définitif de cet impôt sera déterminé sur la base des valeurs réelles qui seront établies au 31 décembre 2008.

	Montant en K€
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 juin 2008	13,682
Refinancement Limoges Le Vigen (juillet 2008)	-2,480
Autres Variations de Découvert	455
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 septembre	11,657
Situation de trésorerie au 30 septembre 2008	-3,330
Position Financière Nette Courante	8,327
Refinancement LT du concours N°1 de Valence Développement*	-4,900
Refinancement LT du concours N°2 de Foncière Sepric SA*	-2,000
Position Financière courante après Refinancements LT	1,427

Comme indiqué dans le tableau, il s'agit du refinancement de deux crédits court terme (concours bancaires) par deux financements à long terme (LT) sous la forme de crédits baux d'immeubles détenus en propre. Il y a donc réduction de l'endettement à court terme et augmentation de l'endettement à long terme pour des montants identiques (2+4,9=6,9M€).

4.5.3 Risque sur actions

A la date d'enregistrement du présent document de base, aucune société de la Société ne détient de participation dans des sociétés cotées et n'est par conséquent exposée à un risque sur actions.

4.5.4 Risque de change

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

4.5.5 Engagements hors bilan

Engagements donnés

L'ensemble des bâtiments de la Foncière a été financé, soit par crédit-bail, soit par emprunt auprès des groupes bancaires suivants : Groupe Banque Populaire, CIC, Arkea, Fortis, Société Générale, LCL, ING et Crédit Foncier .

Dans le cadre de ces financements, le groupe a consenti des cessions de créances, délégation de loyers ou des bordereaux Dailly en garantie des emprunts à l'exception de ceux octroyés aux SCI Monterey, Mougins, Dauphiné, Tribeca, Les Bruyères et Chelsea.

La société Foncière SEPRIC a pris l'engagement de ne céder aucune des parts de ses filiales à l'exception des parts des SCI Beynost et Foncière de Lorraine. Les parts de cette dernière ont fait l'objet d'un nantissement.

Tous les emprunts ont fait l'objet d'hypothèque ou de privilège de prêteur de deniers.

4.5.6 Risques pays

Néant

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Raison sociale

La Société a pour dénomination sociale : FONCIERE SEPRIC SA

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 399 578 087.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société est immatriculée auprès du Tribunal de Commerce de Nanterre depuis le 06 janvier 1995. La durée de la Société est fixée à 50 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, soit jusqu'au 06 janvier 2045, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

La date d'arrêté des comptes est fixée au 31 décembre de chaque année.

La Société se conformera à ses nouvelles obligations d'information issues de la directive Transparence et du titre II du livre II du règlement général de l'AMF.

5.1.4 Siègne social, forme juridique et législation

FONCIERE SEPRIC SA est une Société Anonyme à Conseil d'Administration et Direction Générale.

Son siège social sis au 116 Rue de Silly, 92 773 Boulogne Billancourt Cedex.

La Société, soumise au droit français, est régie par ses statuts ainsi que par les dispositions légales et réglementaires Code du Commerce sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société

- Déc. 1994 :** M. Philippe Vergely, M. Bernard Robbe et Gilbert Rougier dirigeants et actionnaires de contrôle du promoteur immobilier SEPRIC France, spécialiste de l'immobilier commercial en périphérie de ville, créent avec des investisseurs partenaires, la société FINESCO pour acquérir auprès de SEPRIC France 6 bâtiments à usage de commerce loués, en vue d'en faire une foncière patrimoniale.
- Année 1995 :** Achat de 6 bâtiments d'une superficie totale de 6.800 m² situés à Nîmes, Valence, Quetigny (agglomération de Dijon), Frouard (agglomération de Nancy) et Macon, principalement loués aux enseignes du groupe André (devenu Vivarte)
- Année 1997 :** Vente de l'immeuble de Macon (1.636 m²).
Acquisition et revente d'une société propriétaire d'un bâtiment de 11.209 m² entièrement loué à diverses grandes enseignes nationales et internationales situé à Saran (agglomération d'Orléans)
- Année 2000** Co-investissement (80%) avec Sepric Réalisations dans l'acquisition de 3 bâtiments entièrement loués totalisant 5.212 m², dans l'agglomération de Grenoble (38) auprès du Groupe GE Financial
Co-investissement (50%) avec Sepric Réalisations dans la société de promotion Limoges Le Vigen détentric de une maîtrise foncière de 10,6 ha permettant de développer des bâtiments commerciaux autour de l'hypermarché CARREFOUR de Limoges Le Vigen.
- Année 2002** Co-investissement (80%) avec Sepric Réalisations dans l'acquisition auprès du Groupe GE Financial d'un local commercial totalisant 391 m² à Grenoble (centre ville) entièrement loué.
- Août 2003** Démarrage du programme de développement de Limoges Le Vigen qui avait été bloqué pour des questions d'urbanisme.
Vente de l'immeuble de Nîmes (420 m²) acquis en 1995.

- Année 2005 :** Vente de l'immeuble (2 897 m²). de Fontaine (agglomération de Grenoble) acquis en 2000.
- Déc. 2006** Acquisition auprès de Sepric Réalisations d'un bâtiment de 3.619 m² à Echirolles (agglomération de Grenoble) entièrement loué à Decathlon.
Vente d'un immeuble de 1.345 m² à Echirolles (acquis en 2000).
- Nov. 2007** Finesco devient FONCIERE SEPRIC
- Juin 2008 :** Vente du solde des terrains non développés de Limoges Le Vigen à Sepric Réalisations d'une surface de 4,9 ha ; fin des opérations de promotion et 2 immeubles entièrement loués totalisant 2700 m² sont conservés.
24 actionnaires apportent, pour une valeur d'actif Net Réévalué de 52,7 M€ correspondant à une valeur de 123,4 M€ en valeur d'actifs sous jacent apportés, 33 sociétés propriétaires de 73 immeubles commerciaux totalisant 62.700 m² et générant 7,4 M€ de loyer, valeur 2008.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices

Comptes sociaux En Euros	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Immobilisations Imcorporelles	0	0	0
Immobilisations Corporelles			
<i>dont terrain</i>	793 498	793 497	793 497
<i>dont constructions</i>	714 400	809 700	905 000
Immobilisations financières			
<i>dont autres participations</i>	500 272	272	272
<i>dont prêts</i>	1 061 338	600 000	
Actifs Immobilisés	3 069 508	2 203 469	1 698 770

Les investissements présentés ci-dessus sont issus des comptes sociaux et ont été réalisés par la Société FONCIERE SEPRIC avant les opérations d'apports.

Le 20/12/2006 : acquisition en crédit bail pour 6,1 M€ d'un immeuble de 3.621 m² à Echirolles (agglomération de Grenoble) loué à Decathlon

5.2.2 Principaux investissements de la Société au 30 juin 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Pro forma 30.06.2008	Pro forma 31.12.2007
Actifs non courants :		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles		
Immobilisations en-cours		
Immeubles de placement	141 260	148 490
Actifs financiers disponibles à la vente	790	790
Actifs d'impôts différés	59	49
Autres actifs non courants		12
Total actifs non courants	142 109	149 341
Actifs courants :		
Créances clients	335	500
Autres actifs courants	984	1 849
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	115	115
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 569	4 221
Total actifs courants	5 003	6 685
Actifs destinés à être cédés	659	1 122
TOTAL ACTIF	147 771	157 148

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07
Valeur à l'ouverture	148 490	118 380
Acquisitions financées en crédit-bail		700
En-cours N-1 mis en service		
Investissements de l'exercice		2 838
Subventions reçues en 2007		
Variation de juste valeur	-7 230	26 572
Valeur à la clôture	141 260	148 490

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07
Terrains d'assiette des constructions en cours		
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	60 320	62 750
Juste valeur des immeubles en location-financement	80 940	85 740
Total	141 260	148 490

Les taux moyen de capitalisation des revenus retenus sur les différentes périodes se présentent comme suit :

- Au 30 juin 2008	6,08 %
- Au 31 décembre 2007	5,69 %
- Au 1 ^{er} janvier 2007	5,90 %

5.2.3 Principaux investissements depuis le 30 juin 2008 de la Société

La Société n'a pas réalisé d'investissements depuis le 30 juin 2008.

6. APERCU DES ACTIVITES

6.1 PRESENTATION GENERALE

En 1977 Monsieur Vergely et Monsieur Rougier, tous deux issus de groupes de promotion immobilière créent Sepric France, bientôt rejoints par Monsieur Robbe. Sepric France se spécialise très rapidement dans la promotion de bâtiments commerciaux en périphérie de ville en adoptant d'emblée une technique de production en série de bâtiments à structure et bardage béton (en lieu et place des traditionnelles « boîtes métalliques industrielles » jugées peu conformes à un produit d'investissement immobilier).

Sepric France devient rapidement un acteur important de l'immobilier commercial peri-urbain en France avec une production importante (jusqu'à atteindre un rythme de livraison de 50.000 m²/an en 1989) au service des grandes enseignes nationales et internationales.

Fin 1994, après plusieurs années de crise du secteur immobilier, les fondateurs de Sepric France soutenus par leurs banquiers traditionnels créent FINESCO, une société foncière à vocation patrimoniale pour conserver des bâtiments entièrement loués.

Depuis lors Finesco devenue FONCIERE SEPRIC a poursuivi la constitution d'un patrimoine homogène d'immeubles commerciaux en milieu périurbain ou en centre ville, dans toute la France, en profitant notamment (i) de conditions de financement de plus en plus favorables (dans un contexte de baisse constante des taux d'intérêts) eu égard aux rendements locatifs générés par cette typologie d'actifs (ii) et du support du groupe Sepric.

Après l'important apport d'actifs réalisé en juin 2008 (73 immeubles à usage de commerces entièrement loués totalisant 62.700m²) FONCIERE SEPRIC se positionne comme une foncière spécialisée dans la détention et l'exploitation d'actifs commerciaux situés majoritairement dans les parcs d'activités commerciaux périurbains..

Il s'agit là d'une catégorie d'investissement de qualité particulièrement pérenne dans la mesure où les locataires sont fortement fidélisés par l'inertie de leur implantation commerciale et par des licences commerciales attachées exclusivement aux murs où s'exerce leur commerce. C'est donc le propriétaire des murs qui détient la licence d'exploitation et non le locataire. S'il souhaite déménager son commerce, le locataire doit repasser par la procédure d'une nouvelle autorisation préalable « CDEC », démarche particulièrement lourde.

Le rôle régulateur de la commission départementale d'équipement commercial « CDEC » assure ainsi un certain équilibre sur une zone de chalandise donnée en prévenant la prolifération anarchique des surfaces de vente.

En conséquence les investissements en murs commerciaux ne subissent que marginalement les risques de vacance que connaissent plus régulièrement les autres secteurs immobiliers (bureaux, logistique, activité...).

A cet égard le taux d'occupation des actifs de la société a évolué comme suit :

31/12/2007 (périmètre proforma) :	99,4%
30/06/2008 (périmètre proforma) :	99,8%

Au jour du visa du présent prospectus, le portefeuille de FONCIERE SEPRIC est constitué de 82 immeubles à usage de commerce totalisant 72.705 m² et implantés dans 13 agglomérations urbaines françaises, parfois sur différentes zones commerciales pour une même agglomération.

Les immeubles sont loués à de grandes enseignes nationales ou internationales (et parfois à des commerçants indépendants) dans le cadre de baux commerciaux « triple net »⁶ dans leur grande majorité.

Le revenu locatif de la Société, en année pleine valeur 2008, sur la base de son portefeuille au jour du visa s'élève à € 8,4 millions.

6.2 POSITIONNEMENT ET STRATEGIE

6.2.1 Une foncière « pure »

La Société se positionne comme une foncière « pure » exclusivement dédiée à l'investissement et l'exploitation d'immeubles à usage de commerce, selon des critères bien établis :

⁶ Triple net : Ce bail correspond à un bail dit « investisseur » dans la mesure où le contrat transfère à la charge du locataire l'ensemble des coûts d'exploitation (y compris assurance), d'entretien de l'immeuble loué visés à l'article 605 du Code Civil ainsi que les taxes foncières tandis que les dépenses de l'article 606 du Code Civil relatif aux coûts des grosses réparations et certains travaux tels que les mises en conformité et le remplacement d'installations et équipements (au jour où ils deviendront vétustes et non réparables) font l'objet d'un règlement particulier entre la Société et le locataire au cas par cas.

- Acquisition de murs de commerce uniquement, le plus généralement situés en parc d'activité ou centres commerciaux péri-urbains sans exclure toutefois l'immobilier commercial en centre ville.
- Diversification du risque par la géographie des implantations, des enseignes et des activités commerciales exercées par les locataires
- Situation favorable des emplacements en périphérie à proximité de « locomotives » commerciales (hypermarchés ou grandes enseignes spécialisées)
- Acquisition de locaux déjà loués à des loyers de préférence inférieurs aux valeurs locatives du marché

6.2.2 Une politique de diversification des risques

La Société se positionne exclusivement sur des actifs de moyenne taille (500 à 5.000 m²) susceptibles d'accueillir des activités commerciales très diversifiées et d'équilibrer ainsi ses prises de risque. Elle exclut a priori les actifs de grande taille généralement occupés par des activités de grande distribution alimentaire, bricolage et jardinerie.

6.2.3 Une politique de partenariat à long terme avec des enseignes partenaires

Le groupe Sepric accompagne depuis sa création de nombreuses enseignes dans leur stratégie d'expansion et de maillage du territoire. La FONCIERE SEPRIC s'inscrit dans la droite ligne de ce partenariat historique et développe une politique locative dans la durée en pratiquant des loyers raisonnables généralement inférieurs au marché et visant à pérenniser le locataire sur le très long terme.

6.2.4 Une origination des investissements soutenues par le groupe Sepric

Foncière Sepric pourra s'appuyer sur Pentagone Holding pour trouver des opportunités d'investissement. Le groupe Sepric acteur reconnu depuis plus de 30 ans dans la promotion et le développement immobilier de bâtiments à usage d'activité commerciale constitue une source privilégiée d'approvisionnement de nouvelles opérations d'investissement. La Société dispose en outre d'un droit de premier refus sur les actifs développés par Sepric Réalisations.

Toute acquisition envisagée auprès de Sepric Réalisations fait l'objet d'une procédure très stricte (en termes de modalités de prise de décision et de prix) visant à prévenir tout conflit d'intérêt. Ces procédures sont décrites ci-après :

FONCIERE SEPRIC bénéficiera systématiquement d'un droit de premier refus sur toute la production immobilière de Sepric Réalisations destinée à la vente investisseur et correspondant aux critères d'investissement de la Société..

Le prix proposé par Sepric Réalisations à la FONCIERE SEPRIC sera toujours inférieur ou au plus égal à la valeur d'une expertise indépendante.

Le Conseil d'Administration de FONCIERE SEPRIC, unique organe chargé d'apprécier les recommandations d'investissements de Pentagone Holding et de décider en dernier ressort, prendra sa décision à la majorité de ses membres mais à l'exclusion des 4 administrateurs impliqués dans le Groupe Sepric et qui s'abstiendront, à savoir à ce jour : MM Philippe Vergely, Bernard Robbe, Francis Ferrand et Pentagone Holding représentée par Mme Marie-Noëlle Vergely.

6.2.5 Une politique de baux triple net

La Société privilégie, dans la mesure du possible la conclusion de baux dits « triple net » qui prévoient le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation. Le locataire paie directement ou indirectement ces coûts. Les taxes liées à l'actif immobilier sont acquittées par la Société et refacturées au locataire. En particulier tous travaux de mise en conformité ou remplacement d'installations ou d'équipement demeurent à la charge du locataire dans la mesure où la Société loue ses murs « bruts de béton ». Elle ne conserve à sa charge que les grosses réparations impliquant les structures porteuses, les murs et les toitures, après épuisement de la garantie décennale. En pratique, seules les grosses réparations de réfection d'étanchéité sont à la charge de la Société qui estime être ainsi exposée à ce titre à une charge de l'ordre de 100.000 € tous les 5 ans.

Renégociation entre 30/06/2008 et 30/06/2011	Renégociation entre 30/06/2011 et 30/06/2014	Renégociation entre 30/06/2014 et 30/06/2017	Renégociation entre 30/06/2017 et 30/06/2020	Total loyer
1 876 653	2 315 249	4 354 494	71 338	8 617 734

6.2.6 Une politique de variabilisation des coûts d'exploitation limitant les coûts fixes à leur plus simple expression.

Pour gérer son portefeuille d'actifs, FONCIERE SEPRIC s'appuie sur les ressources et la longue expérience du Groupe Sepric en matière de promotion de programmes immobiliers et de gestion de ces mêmes actifs.

- La gestion administrative, financière et sociale ainsi que *l'asset management*⁷ est assurée par la société Pentagone Holding, holding de tête du Groupe Sepric moyennant des honoraires de 4% du chiffre d'affaires, à la charge de la Société et éventuellement augmentée d'un success fee en fonction de l'accroissement de la valeur de l'actif pour les opérations de revalorisation identifiées et recommandées par Pentagone Holding.
- Le *property management*⁸ est confié à la société Sepric Management moyennant des honoraires de 4% des loyers, quasi intégralement refacturés aux locataires.

La Société n'emploie aucun personnel directement ; ses dirigeants opérationnels supervisent également les activités du groupe Sepric. Les charges fixes importantes sont limitées aux honoraires des commissaires aux comptes, expert comptables, expertises et grosses réparations lorsque le bail les laisse à la charge du bailleur....

6.3 ORGANISATION OPERATIONNELLE

L'organisation opérationnelle de la Société repose sur les compétences de ses administrateurs et sur les prestations effectuées par le groupe Sepric à qui la Société a décidé de confier diverses missions de conduite et d'exécution des affaires. Cette organisation optimise la souplesse de fonctionnement de la Société et variabilise la plus grande partie de ses charges d'exploitation.

6.3.1 Organisation interne

Les décisions stratégiques sont arrêtées par le conseil d'administration qui définit les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. A cet égard le conseil d'administration s'appuie sur les compétences, l'expérience et la disponibilité de ses membres. Tous les administrateurs sont aguerris à la pratique de la gestion et/ou du développement d'activités immobilières dans le secteur commercial.

Le conseil d'administration s'appuie également sur deux directeurs généraux délégués l'un en charge des affaires administratives et financières et l'autre en charge du développement et des affaires commerciales. Ces deux directeurs généraux délégués sont mis à disposition de la Société par le groupe Sepric.

Pour de plus amples développements sur la composition, les modalités d'organisation et les attributions du conseil d'administration, il est renvoyé au Ch. 14 « Organe d'administration, de direction et de direction générale » et au Ch. 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » du présent prospectus.

6.3.2 Externalisation de la gestion

Selon les termes du contrat de délégation de gestion (détaillé au paragraphe 19.1), la Société ne désirant se doter ni de personnel ni de moyens propres d'exploitation (locaux, informatique...) a confié à la société Pentagone Holding SA, holding de tête du groupe Sepric, une mission étendue d'assistance pour :

- (i) La gestion du fonctionnement de la Société au sens large, comprenant la gestion de la vie sociale et juridique ainsi que sa gestion financière et comptable
- (ii) *L'asset management* comprenant en particulier la gestion de l'arbitrage ou de l'amélioration des actifs sous la forme :
 - a) De recommandations au conseil d'administration pour des acquisitions ou des cessions d'actifs ainsi que, après son accord, la réalisation de telles opérations
 - b) Des propositions pour l'amélioration de la qualité et de la valeur du patrimoine (hors suivi normal des travaux d'entretien) impliquant des interventions lourdes, susceptible notamment de nécessiter des autorisations administratives. La mission s'exerce sous la forme de diagnostic et de recommandations sur les actifs susceptibles d'être optimisés en terme d'exploitation ou de qualité patrimoniale, de l'élaboration des stratégies en découlant, puis après accord du conseil d'administration, de la mise en oeuvre desdites recommandations.

Cette mission de délégation de gestion est directement facturée à FONCIERE SEPRIC au prorata de son chiffre d'affaires pour la gestion administrative et comptable ou au succès pour *l'asset management*. Ces charges sont ainsi entièrement « variabilisées ».

⁷ Asset management : mise en place des plans d'investissement contribuant au développement et à la valorisation du portefeuille immobilier de la Société ; recherche de nouveaux projets, diagnostic de faisabilité et définition des projets retenus ainsi que l'élaboration des stratégies spécifiques à chaque immeuble en fonction de leur état et de leur destination.

⁸ Property management: concerne au sens large la gestion des loyers et des charges du patrimoine y compris les travaux d'entretien et d'amélioration, et de mise au point des baux, assurant ainsi une relation directe et étroite avec les locataires.

En outre, selon les termes du contrat de gestion immobilière et locative (détaillée au paragraphe 19.1) la Société a confié à la société Sepric Management (société contrôlée par Pentagone Holding) une mission étendue de *property management* sur tous ses actifs et consistant en particulier à assurer les tâches suivantes :

- gestion locative (facturation, gestion des baux, recouvrement des loyers et charges, gestions techniques, notamment de l'entretien et des assurances) ;
- gestion comptable des actifs et reddition des comptes ;
- gestion administrative et juridique (sinistres, contentieux) ;
- gestion commerciale (contact client),

Cette mission est généralement refacturée aux locataires en supplément du loyer par Sepric Management qui intervient d'ordre et pour le compte de chaque filiale de FONCIERE SEPRIC. La charge de gestion locative est facturée au prorata du loyer et se trouve, elle aussi entièrement « variabilisée ».

La commercialisation ou la recommercialisation des immeubles sont effectuées directement par le directeur général délégué au développement et à l'action commerciale, qui peut déléguer des mandats de commercialisation locative à des agents spécialisés.

Aux termes des accords conclus, les Sociétés, SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING peuvent, sous certaines conditions, mettre un terme au Contrat de Délégation de Gestion. Un tel remplacement pourrait, du fait de la connaissance historique privilégiée du patrimoine de la Société, de l'expertise et de la connaissance du secteur immobilier, entraîner pour la Société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs commerciaux donnés en gestion.

6.4 PRESENTATION SYNTHETIQUE DES ACTIFS DE LA SOCIETE

SOCIETE	Surf. local	Agglomération	Ville	
SCI BEYNOST	1 275	Lyon	Beynost (01)	Le pôle de Beynost est situé dans l'Ain, à 20 km de et ne dispose pas de concurrent direct tout en captant la population lyonnaise. L'ensemble des locaux est récent ou restructuré et dispose d'une homogénéité architecturale. Les locaux commerciaux sont implantés sur le parking de 2000 places et permettent une cohérence autour de l'hypermarché Leclerc et de la galerie commerciale.
SCI BEYNOST	400			
SCI FONCIERE BATERSES	1 500			
SCI FONCIERE BATERSES	675			
SCI FONCIERE BATERSES II	2 460			
SCI FONCIERE BATERSES II	650			
SCI FONCIERE BATERSES II	650			
SCI MONTEREY	630			
SCI PERICOMMERCES	1 380			
SCI PERICOMMERCES	615			
SCI RN6 SAINT PRIEST 1	1 207	Lyon	St Priest (69)	St Priest dispose d'un bassin économique très attractif. De part son emplacement à 15 km de Lyon, le long de la RN6 au niveau de l'embranchement avec la voie de contournement Est menant à l'A43 et de la proximité de GIFI, Saint Maclou et But.L'ensemble immobilier bénéficie d'une situation satisfaisante au sein d'une excellente zone commerciale de l'agglomération lyonnaise.
Sous Total	11 442			
FONCIERE SEPRIC SA	1 050	Dijon	Quetigny (21)	L'agglomération dijonnaise comprend quatre pôles commerciaux périphériques dont celui de Quetigny, situé à 6 km de Dijon. Cet ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation au sein d'une excellente zone commerciale bien établie. L'ensemble est situé entre l'hypermarché Carrefour et le magasin Décathlon et dispose d'une bonne visibilité depuis l'un des axes majeurs de la zone.
SARL MOUGIN IMMOBILIER	494			
SARL MOUGIN IMMOBILIER	1 500			
Sous Total	3 044			
SCI MONTBELIARD-5	700	Montbéliard	Montbéliard (25)	Montbéliard dispose d'un bassin économique dominé par les usines Peugeot, localisées sur la commune mitoyenne de Sochaux. L'ensemble immobilier bénéficie d'une situation satisfaisante au sein de la zone commerciale bénéficiant d'une excellente exposition. Bien que légèrement excentré de l'hypermarché Leclerc, l'ensemble dispose d'une grande visibilité depuis la E60.
SCI MONTBELIARD-5	500			
Sous Total	1 200			
FONCIERE SEPRIC SA	1 000	Valence	Valence (26)	L'agglomération de Valence comprend 6 pôles commerciaux périphériques. Le pôle dominant est celui du pôle Les Couleures où se situe l'ensemble des locaux du groupe Sepric.Cet ensemble bénéficie d'une situation satisfaisante au sein d'une excellente zone commerciale. Il dispose d'une excellente visibilité depuis des axes majeurs de la zone.
FONCIERE SEPRIC SA	475			
FONCIERE SEPRIC SA	1 091			

SAS VALENCE-14	2 000			
SAS VALENCE-14	950			
SAS VALENCE-14	700			
SCI VALENCE III	540			
SCI VALENCE III	2 000			
SCI VALENCE III	140			
SCI VALENCE-10	1 800			
SCI VALENCE-11	600			
SCI VALENCE-11	550			
SCI VALENCE-4	1 000			
SCI VALENCE-4	800			
SCI VALENCE-5	600			
SCI VALENCE-5	550			
SCI VALENCE-5	1 085			
SCI VALENCE-6	800			
SCI VALENCE-6	365			
Sous Total		17 046		
SCI FONCIERE ST CYR	878	Tours	St Cyr Sur Loir (37)	Tours dispose d'un bassin économique actif. Le pôle de St Cyr Sur Loir, à 3km du centre de Tours, dispose de nombreuses possibilités d'extension notamment à proximité des locaux de Sepric. Le secteur à vocation à accueillir de nouveaux locaux commerciaux à l'avenir. L'ensemble immobilier bénéficie d'une excellente situation au sein de la zone commerciale bénéficiant d'une excellente exposition. Bien que légèrement excentré de l'hypermarché Auchan, l'ensemble dispose d'une grande visibilité depuis l'un des axes majeurs de la zone.
Sous Total		878		
SNC DAUPHINÉ	450	Grenoble	Grenoble (38)	Grenoble dispose d'un appareil commercial très développé. Le centre-ville traditionnel comporte une commercialité forte. Le magasin est situé sur un axe piétonnier à proximité d'enseignes nationales dont la Fnac, Mango, Marionnaud, France Arno, Kookaï et d'enseignes spécialisées dans l'équipement à la personne.
FONCIERE SEPRIC SA	3 621	Grenoble	Echirolles (38)	L'agglomération de Grenoble comprend un appareil commercial important. La zone d'Echirolles, à 7 km du centre de Grenoble, dans laquelle se situent les actifs de Sepric, bénéficie d'une très bonne accessibilité avec un engorgement constant des parkings du fait de sa notoriété et de ses performances commerciales, bien qu'il ne soit pas le premier pole de l'agglomération grenobloise. L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation au sein d'une bonne zone commerciale.
SCI ECHIROLLES-D	655			
SCI ECHIROLLES-D	570			
SCI ECHIROLLES-D	285			
SNC DAUPHINÉ	891			
Sous Total		6 472		
FONCIERE SEPRIC SA	1 140	Nancy	Frouard (54)	Nancy dispose d'un bassin économique actif. L'offre de périphérie est dominée par deux zones dont celle où sont implantés les locaux de Sepric. L'ensemble immobilier bénéficie d'une situation des plus satisfaisante au sein d'une zone commerciale de bonne qualité.
FONCIERE SEPRIC SA	260			
SCI DU PORT	600			
SCI FONCIERE DE LORRAINE	650			
SCI FONCIERE DE LORRAINE	700			
SCI FONCIERE DE LORRAINE	600			
SCI FONCIERE DE LORRAINE	1 000			
SCI NANCY	550			
SCI NANCY	350			
SCI NANCY	500			
SCI NANCY	245			
SCI NANCY	600			
SCI NANCY	600			
SCI PLANETE FROUARD	3 000			

SCI TRIBECCA	913	Nancy	Vandoeuvre Les Nancy (54)	Nancy dispose d'un bassin économique actif. Implanté au sein d'une zone commerciale de second plan. L'ensemble immobilier forme un pôle sans locomotive alimentaire mais proche de deux hypermarchés importants de l'agglomération nancéenne. La proximité de l'A 330 et l'accès aisé depuis le centre ville (5km) constituent de réels atouts.
Sous Total		11 708		
SC BRUYERES LES	3 200	Metz	Metz (57)	Metz dispose d'un bassin économique actif. Le site est situé à moins de 3 km de l'hypermarché Cora Borny mais l'environnement n'est pas très commerçant. Cependant son implantation à 5km du centre ville lui permet une excellente desserte et aisance d'accès.L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation à l'intersection de la RN 3 et RN 431 mais en dehors des zones commerciales traditionnelles.
SCI CHELSEA	650	Metz	Jouy Aux Arches (57)	Le pôle de Jouy aux Arches et Augny dispose d'un bassin économique actif grâce à la proximité de Metz. Les actifs de Sepric sont implantés en plein cœur de l'un des meilleurs pôle commercial de l'agglomération messine (à 10 km du centre) qui regroupe plusieurs zones commerciales. L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation au sein d'une excellente zone commerciale et d'une très bonne visibilité.
SCI BELMONT	1 000	Metz	Augny (57)	Le pôle de Jouy aux Arches et Augny dispose d'un bassin économique actif grâce à la proximité de Metz. Les actifs de Sepric sont implantés en plein cœur de l'un des meilleurs pôle commercial de l'agglomération messine qui regroupe plusieurs zones commerciales. L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation au sein d'une excellente zone commerciale et d'une très bonne visibilité.
SCI BELMONT	500			
SARL ORION INVESTISSEMENT	550	Metz	St Avold (57)	Le centre ville commercial est principalement concentré le long d'une rue. L'équipement commercial est également développé sur 3 zones commerciales. Cependant, les commerces de périphérie ne représentent que 41% des commerces de l'agglomération de Saint-Avold.L'ensemble immobilier bénéficie d'une excellente situation à l'échelle de Saint Avold.
SARL ORION INVESTISSEMENT				
SARL ORION INVESTISSEMENT				
SARL ORION INVESTISSEMENT				
SCI MASH	860	Metz	Sarreguemines (57)	Sarreguemines dispose d'un bassin économique actif, notamment en raison de la frontière allemande. Cet ensemble forme le pôle le plus important de l'agglomération de Metz-Sarreguemines. L'arrivée de nouveaux commerces (Lidl 714m²) à l'arrière des locaux permettra de créer des flux supplémentaires et de redevelopper cette partie de la zone commerciale.
SCI MASH	650			
SCI MASH	665			
SCI NAPLES	600	Metz	Forbach (57)	Forbach dispose d'un bassin économique actif, notamment en raison de la frontière allemande. L'équipement de centre ville comprend 267 commerces dont 30% correspondent à des enseignes nationales telles que Leader Price ou le supermarché Match. L'ensemble immobilier bénéficie d'une excellente situation au sein de la meilleure zone commerciale de Forbach. Il bénéficie d'une excellente visibilité et d'un bon accès.
SCI NAPLES	500			
Sous Total		9 175		
SCI SOHO	690	Thionville	Thionville (57)	Thionville dispose d'un bassin économique actif en raison de la zone de chalandise qui dépasse largement les frontières coté luxembourgeoises. La zone où sont implantés les actifs de Sepric est une excellente zone commerciale, peu concurrencée et dont les extensions successives démontrent une forte attractivité.L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne visibilité et d'une excellente desserte.
Sous Total		690		
SARL ORION INVESTISSEMENT	500	Lens	Henin Beaumont (62)	Henin Beaumont dispose d'un bassin économique actif grâce à la commune voisine de Noyelles-Godault. Cette zone commerciale constitue une des principales zones commerciales de France. Son fort dynamisme est avéré. L'arrivée récente de la locomotive Ikea devrait renforcer l'affluence et son attractivité.L'ensemble immobilier bénéficie d'une excellente situation au sein d'une excellente zone commerciale du Nord de la France. La fréquentation annuelle de la zone est d'environ 15 millions de visiteurs.
SARL ORION INVESTISSEMENT	1 100			
Sous Total		1 600		
SARL ORION INVESTISSEMENT	1 500	Clermont- Ferrand	Lempdes (63)	Clermont-Ferrand dispose d'un bassin économique actif. Le centre ville commercial est concentré autour de la place Jaude. L'équipement majeur de la ville est le centre commercial de l'hypermarché Auchan. La zone de Lempdes, situé à 10 km du centre de Clermont Ferrand, est voué à s'agrandir dans les années à venir. L'ensemble immobilier bénéficie d'une excellente situation au cœur de la zone de Cora Lempdes.
SARL ORION INVESTISSEMENT	1 200			
SARL ORION INVESTISSEMENT	1 008			
Sous Total		3 708		
SCI MATISSE	986	Poitiers	Chasseneuil Du Poitou (86)	Immeuble à usage de bureaux occupé par une banque.Implantés dans le principal pôle tertiaire de la Vienne. (Il s'agit de l'unique actif de Foncière Sepric à usage de bureaux). Le marché des bureaux à Poitiers est un marché de plus de 120 000 m².
Sous Total		986		
SNC LIMOGES LE VIGEN	800	Limoges	Le Vigen (87)	Limoges dispose d'un bassin économique de plus en plus actif. Le long de l'A20, 3 pôles commerciaux sont répartis dont celui de Le Vigen, à 10 km du centre de Limoges. L'ensemble immobilier bénéficie d'une bonne situation au sein d'une bonne zone commerciale, en pleine extension. Bien que légèrement excentré de l'hypermarché Carrefour, l'ensemble dispose d'un bon emplacement dans la zone.
SNC LIMOGES LE VIGEN	700			
SNC LIMOGES LE VIGEN	680			
SNC LIMOGES LE VIGEN	575			
Sous Total		2 755		
SCI FONCIERE DE LORRAINE	995	Epinal	Epinal (88)	Epinal dispose d'un bassin économique restreint mais satisfaisant, au regard de la taille relative de la cité spinalienne. L'équipement commercial majeur de la ville ets représenté

SCI FONCIERE DE LORRAINE	610			par l'hypermarché Carrefour et les moyennes surfaces commerciales l'entourant. En effet ni le centre ville ni le pole de Chavelot ne constituent des équipements susceptibles de concurrencer la zone au sein de laquelle sont implantés les actifs de Sepric. L'ensemble immobilier bénéficie d'une situation correcte au sein d'une zone commerciale satisfaisante.
SCI FONCIERE DE LORRAINE	690			
SCI FONCIERE DE LORRAINE	804			
Sous Total	3 099			
Total Général	73 803			

Il est par ailleurs précisé que les valorisations et le détail des loyers des actifs cités dans le tableau ci-dessus sont décrits au paragraphe 8.1 de la partie I du présent prospectus.

La société loue ses bâtiments "bruts de béton", dotés des branchements adéquats pour l'eau et l'électricité. Les locataires procèdent à l'ensemble des aménagements et équipements secondaires intérieurs ou extérieurs (éclairage, chauffage, climatisation, systèmes anti-incendie, revêtements, cloisonnement, sanitaires, etc...) correspondant à leurs besoins, sous leur responsabilité et à leurs frais. Ces aménagements bien que pour certains d'entre eux immeubles par destination, demeurent à la charge des locataires tant en terme d'entretien que de mise en conformité au fur et à mesure de l'évolution des réglementations.

En ce qui concerne le chapitre des grosses réparations, celles-ci ne concernent en définitive que les structures porteuses, les murs et les toitures, notamment en matière d'étanchéité (après épuisement de la garantie décennale). A cet égard la société estime que les problématiques d'étanchéité des toitures sont susceptibles de se manifester au minimum 15 ans après la mise en service du bâtiment (sauf les malfaçons qui se révèlent en pratique dans le délai de la période la garantie décennale).

Compte tenu de l'âge moyen de son patrimoine, la société considère être exposée à une charge moyenne de gros entretien de l'ordre de 100.000 € par période de 5 années au titre des remises en état des étanchéités des toitures ou des façades de ses bâtiments.

6.5 ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES

De manière générale, la Société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du risque encouru.

L'ensemble des actifs détenus par la Société est assuré et bénéficie de polices adaptées aux caractéristiques propres de chaque actif. Les coûts de cette couverture et les niveaux de garantie obtenus bénéficient par ailleurs de la capacité de négociation de la société Sepric Management.

L'intégralité des immeubles de la Société sont assurés. Dans le cas des immeubles détenus directement par la Société, SEPRIC MANAGEMENT fait appel au cabinet d'assurances OCA BOITET. Dans le cas d'immeubles en crédit baux et à l'exception de ceux en copropriété les polices d'assurances sont souscrites par les crédits bailleurs et refacturées à Foncière Sepric.

Par cet intermédiaire, la société SEPRIC MANAGEMENT a souscrit un accord cadre multirisque immeuble auprès de la compagnie AXA, dont les principales caractéristiques à ce jour sont les suivantes :

- Les biens assurés sont occupés par des activités commerciales à 100%, aucun risque ne consiste en une activité d'entrepôt pure,
- L'accord cadre prévoit plusieurs options de franchises qui font varier le montant des primes en conséquence,
- La prévention imposée par l'assureur varie en fonction de la superficie du risque assuré,
 - o Surface inférieure à 1 500 m² = PREVENTION NIVEAU 1
 - Extincteurs avec délivrance du certificat Q4 sans réserves
 - Vérification annuelle des installations électriques avec délivrance du certificat Q18 sans réserves
 - o Surface comprise entre 1 500 m² et 5 000 m² = PREVENTION NIVEAU 2
 - PREVENTION NIVEAU 1 +
 - Installation de R.I.A avec délivrance du certificat sans réserves
 - o Surface comprise entre 5 000 m² et 8 000 m² = PREVENTION NIVEAU 2
 - PREVENTION NIVEAU 2 +
 - Installation d'une détection automatique d'incendie avec délivrance du certificat N7 sans réserves
- Un intercalaire spécifique permettant de bénéficier de garantie plus étendue est accordé au titre des contrats,
- Un volet « tous sauf » complète la couverture d'assurance du contrat, avec une limite de garantie de 500.000 € et une franchise de 10.000 €, sauf exclusions spécifiques,
- Dans tous les cas l'engagement dommages de l'assureur ne saurait excéder la somme de 10.000.000 €.

- Les garanties s'exerceront suivant les clauses figurant aux baux, sachant que la quasi-totalité des baux comporte une clause de renonciation à recours entre le locataire et le propriétaire et leurs assureurs.

Le tableau ci-dessous récapitule le niveau de couverture minimale des principaux risques étant précisé que cette liste ne saurait être exhaustive, ni limitative :

Nature des garanties	Garanties	Montant des Franchises par sinistre
Incendie et risques annexes Evénements climatiques Catastrophes naturelles Dégât des eaux Canalisations enterrées et refoulement d'égout Vol Vandalisme * Bris de machine Dommages électriques Pertes de liquides Défense recours Responsabilité civile de propriétaire Effondrement	Avec maximum de 10.000.000 € Valeur de reconstruction à neuf	En fonction de l'option choisie
Contenu dans les parties communes	A concurrence de 31 fois l'indice	En fonction de l'option choisie
Bris de Glace	A concurrence de 16 fois l'indice	En fonction de l'option choisie
Extension de garantie volet tous sauf	Garantie complémentaire jusqu'à 500.000 €	10.000 €

*L'indice FFB: L'indice de la Fédération Française du Bâtiment permet de faire évoluer les cotisations d'assurance, le montant des Franchises dans la même proportion que l'évolution économique. Au T3 2008, il était de 829,10.

En ce qui concerne les bâtiments en crédit baux et à l'exception de ceux en copropriété les polices d'assurances sont imposées par les crédits bailleurs, les garanties et primes sont celles des compagnies d'assurances imposées par les crédits bailleurs.

Exemple d'un contrat imposé par un crédit bailleur

Risques assurés	Montant garanti	Franchise
Dommages aux biens assurés		
Incendie, électricité, explosion, foudre, chute d'appareils de navigation aérienne, franchissement du mur du son, effondrement, choc de véhicule terrestre, dégâts des eaux, gels, fumées, vandalisme, malveillance, grève, émeute, mouvements populaires, acte de terrorisme, attentats, tempête, ouragan, cyclone, trombe, tornade, grêle, neige sur les toitures, catastrophes naturelles	Reconstruction à neuf du bâtiment	603€ PS et montant légal de la franchise en cas de catastrophes naturelles
Evénements naturels	5 999 999 € PSPA	10 000 € PS
Vol	1 206 918€ PSPA	603€ PS
Détérioration consécutive à un vol	20% de la valeur neuf avec un minimum de 120 064€ PS	603€ PS
Bris de glace	20% de la valeur neuf avec un minimum de 120 064€ PS	603€ PS
Dommages subis par l'appareillage électrique en cas d'incendie ou d'action de l'électricité atmosphérique ou prenant naissance à l'intérieur de l'appareillage	20% de la valeur neuf avec un minimum de 120 064€ PS	603€ PS
Dommages résultant d'autres dommages non définis ci-dessus	Valeur à neuf du bâtiment avec un max de 20% de la LCIPS	603€ PS
Frais & pertes consécutifs à un dommage garanti		
Valeur à neuf	max 1/3 de la valeur à neuf PS	Néant
Pertes indirectes	10% du montant des dommages PS	Néant
Mise en conformité	10% du montant des dommages PS	Néant
Frais de déblais et démolition	Frais réels PS	Néant
Frais de recherche de fuites	Frais réels PS	Néant

honoraires d'architectes....	Selon barème	Néant
Cotisation dommage-ouvrage	Frais réels PS	Néant
Pertes de loyers et pertes d'usage	Coûts réels PS	Néant
	à concurrence de 3 années à dater du sinistre	Néant
Responsabilité des assurés		
Recours des voisins et des tiers	5 999 999€ PS	Néant
Responsabilité civile du propriétaire, gardien...		
<i>Dommmages corporels</i>	15 244 900 € PS	Néant
<i>Dommmages matériels</i>	4 133 266 € PS	Néant
<i>Dommmages immatériels consécutifs</i>	1 181 265 € PS	Néant
<i>Dommmages immatériels non consécutifs</i>	774 600 € PS	3 873€ PS
Défense et recours	77 460 € PS	Néant

PS: par sinistre, PA: par an

Il est par ailleurs précisé que les mandataires sociaux et les dirigeants de droit ou de fait de la Société bénéficient de la couverture Responsabilité Civile élargie à la notion d'hommes clés souscrite auprès d'AIG. La garantie par période d'assurance est d'un montant de 7.000.000 euros.

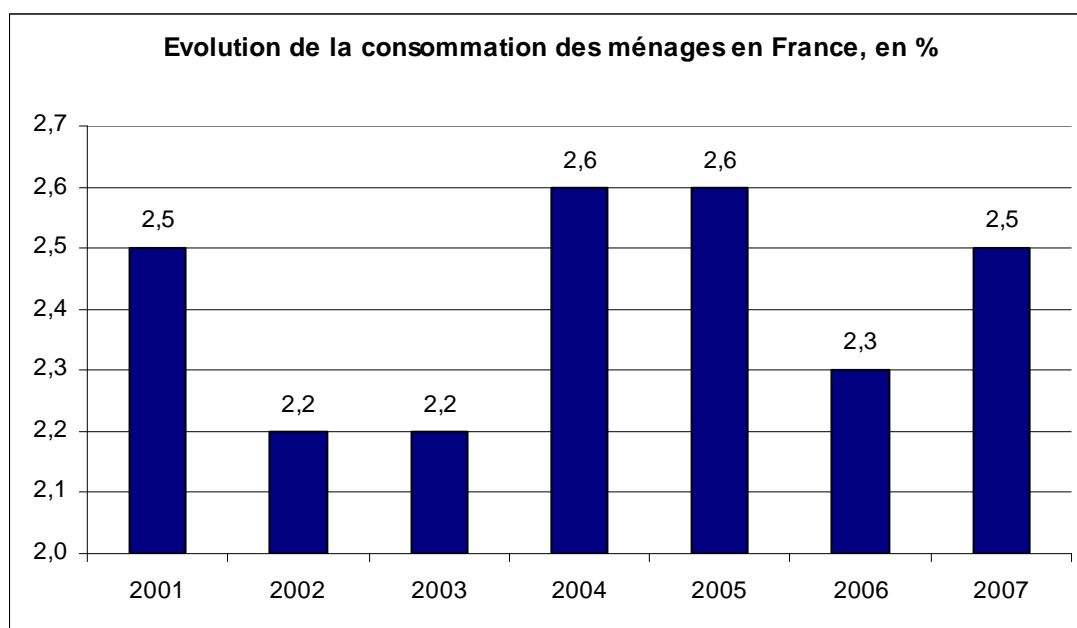
6.6 PRESENTATION DU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Contexte macroéconomique

Après plusieurs années fastes, l'investissement en commerce rentre aujourd'hui dans une nouvelle phase. La baisse déjà engagée des valeurs vénales réduit la plus value en capital. Une baisse en capital qui ne sera pas aisément compensée par un gain en termes de revenus locatifs. En effet, à l'exception de quelques rares zones très recherchées, les loyers de marché ne devraient pas augmenter d'autant plus que la mise en place progressive du nouvel Indice des Loyers Commerciaux (ILC) devrait avoir un effet modérateur sur la croissance des loyers courus.

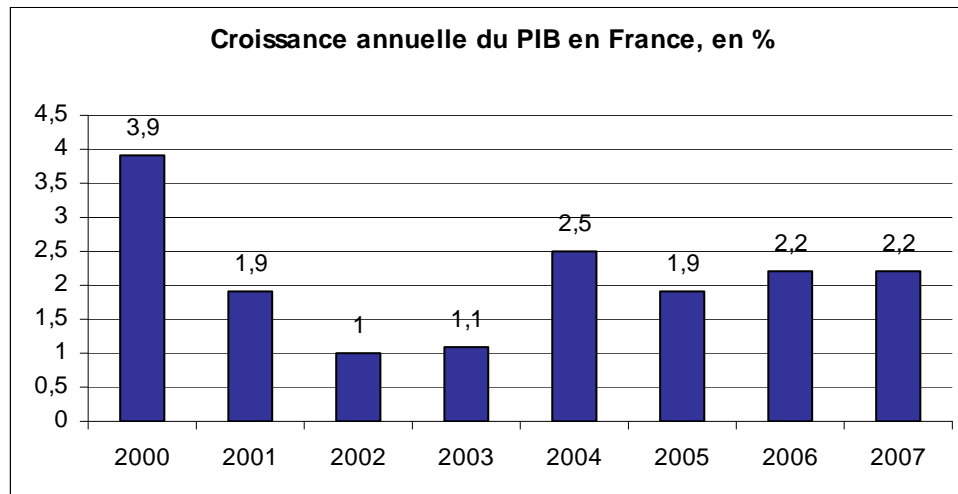
Le secteur de l'immobilier commercial est directement influencé par la conjoncture économique générale et est notamment fortement corrélée à l'évolution de la consommation des ménages, un agrégat en évolution régulière depuis la fin de la deuxième guerre mondiale et qui est le moteur de la croissance de ces deux dernières années.

La stagnation de la consommation des ménages français a commencé à la fin de l'année 2007. Malgré un rebond au début du deuxième trimestre 2008, les perspectives pour le deuxième semestre 2008 sont moins favorables, avec notamment une baisse de la confiance des ménages et du pouvoir d'achat.



(Source: INSEE)

Les autres principaux indicateurs macroéconomiques, notamment la croissance du produit intérieur brut ("PIB"), le niveau des créations d'emploi, le niveau des taux d'intérêts, mais également le niveau du coût de la construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme une incidence sur le marché de l'immobilier commercial. Après une progression de la croissance du PIB de 2,2% par an en 2006 et 2007 et de 0,6% au premier trimestre 2008, les prévisions pour le deuxième semestre 2008 font état d'un ralentissement de l'économie française. La tendance observée au premier trimestre 2008, qui avait vu le PIB de la France progresser grâce à l'accélération des exportations et de l'investissement des entreprises devrait s'infléchir sous la pression du durcissement des conditions de crédits et de la baisse de la demande étrangère.



(Source: INSEE)

Le niveau des taux d'intérêts est également un facteur important. En effet, la valeur des actifs immobiliers de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêts dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et donc notamment de leur faculté à recourir à l'endettement.

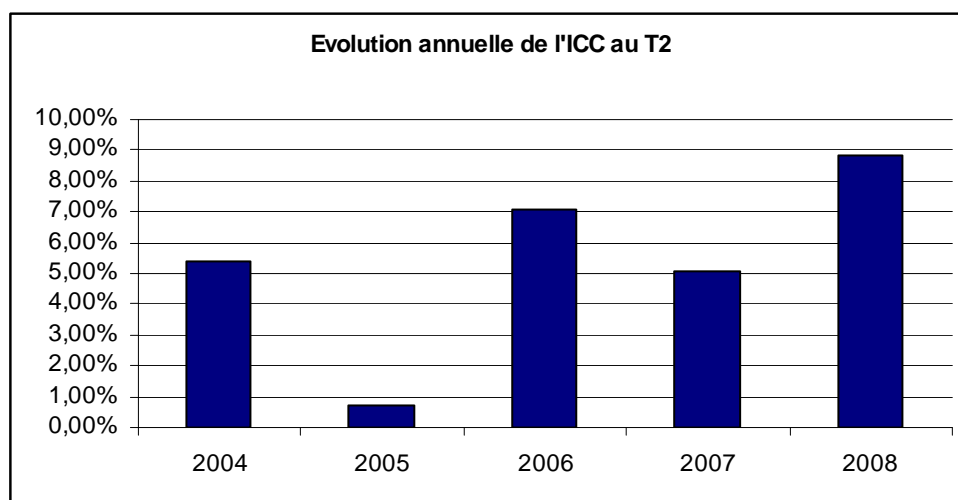
L'activité immobilière a bénéficié pendant quelques années d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêt à long terme historiquement bas, bien qu'en légère phase ascendante depuis fin 2005. Ainsi après une poussée jusqu' à 4,86 % au 3 juillet 2008, le taux OAT 10 ans diminue pour s'établir à 4,27 % au 10 octobre.

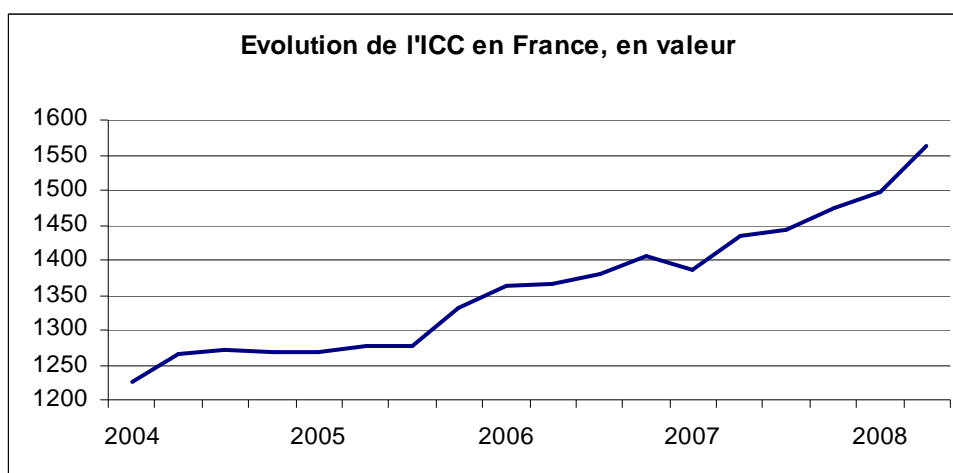
Evolution des taux d'intérêt en France depuis 1998



Le niveau de l'indice du coût de la construction (« ICC ») est un autre facteur significatif. Celui-ci détermine l'évolution de la très grande majorité des loyers commerciaux en dehors d'opérations ponctuelles de renouvellements, de déplaçonnements et de déspecialisations de baux pouvant être engagés par le bailleur.

L'augmentation de l'ICC, sur un an, de plus de 8% au 2^{ème} trimestre 2008 est due principalement à la flambée des matières premières et à l'inflation.





(Source: INSEE)

Le Marché de L'immobilier de commerces :

Les commerces de périphérie

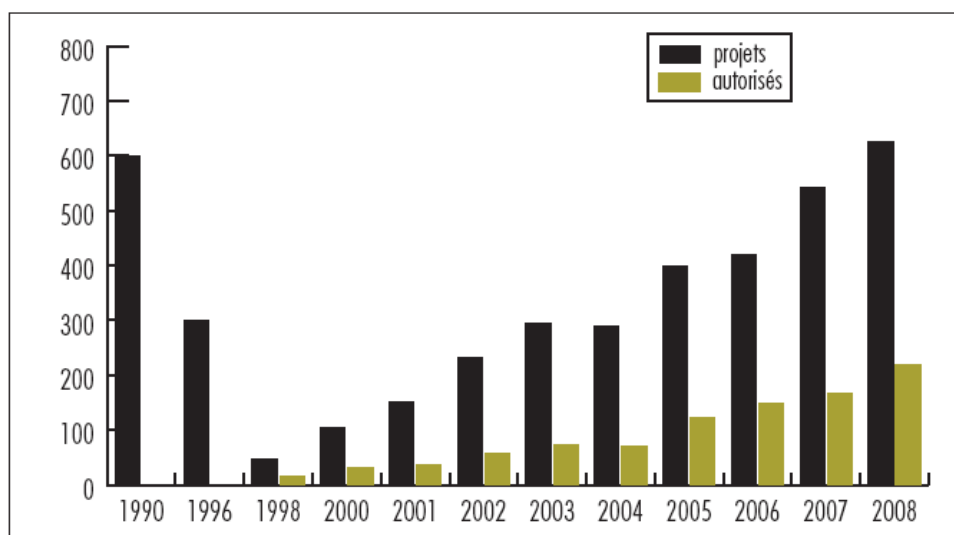
Longtemps critiquées pour avoir « défiguré » l'entrée des villes, ces zones commerciales à ciel ouvert constituées de « boîtes commerciales » sont en pleine mutation, sous l'exigence conjuguée des collectivités et des consommateurs.

Le développement des zones d'activités commerciales a connu une première époque (jusqu'en 1982) totalement anarchique.

Puis de 1982 à 1990, le marché s'est organisé : quelques promoteurs, dont le groupe Sepric, ou le GRC, ont pris en main l'intégralité du développement d'une zone commerciale en appliquant des plans de merchandising et d'urbanisme. A partir des années 2000, un soin de plus en plus important a été apporté à l'architecture et à l'environnement des zones commerciales devenues parcs d'activités commerciales (souvent baptisés « Retail Parks »).

En 2008, 8,2 millions de m² commerciaux sont en projet en France, soit 625 opérations. Sur ces 8,2 millions de m² seulement 1 million sont à destination des centres ville. Cette différence peut s'expliquer par la durée nécessaire à la réalisation d'un projet, 3 à 5 ans en périphérie contre 10 à 15 ans en centre ville.

Evolution du nombre de projets commerciaux en France



Source: Procos

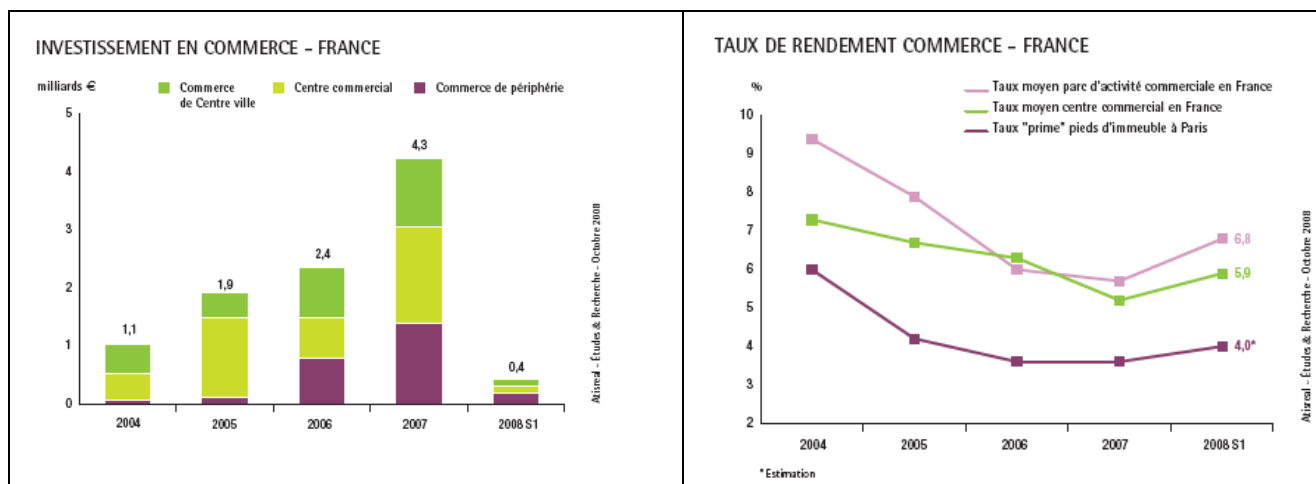
Face à ce dynamisme, les enseignes, pour assurer leur développement commercial et le maillage du territoire par leurs magasins, doivent prendre plus de risques pour obtenir des actifs de qualité, dans des zones de forte attraction.

En 2008 plus de 70% des projets commerciaux en France sont localisés en périphérie. Sur les 443 projets recensés, 60% d'entre eux sont des projets de parcs d'activité commerciale et une majorité d'entre eux concerne des rénovations

de pôles existants. Néanmoins, la création progresse cette année avec 62 projets contre 50 l'année précédente. (Source: Procos)

En 2008 il se dessine les grandes tendances suivantes en terme d'investissements :

- Avec seulement 450 millions d'euros investis au 1^{er} semestre 2008, les investissements de commerce sont en diminution de -80% par rapport à l'année 2007 qui avait vu le volume des engagements en surfaces commerciales quasiment doubler en un an. En 2007 les enseignes du commerce spécialisé avaient ouvert plus de 1.100 points de vente en création nette.



- D'une manière générale, ce fort ralentissement est avant tout la conséquence d'une situation de blocage entre vendeurs et acheteurs. En effet, les exigences nouvelles des acheteurs en termes de taux de rendement bloquent sur celles des vendeurs. La hausse actuelle des taux de rendement, tant observés qu'estimés, ne permet visiblement pas de satisfaire les deux parties. Dès lors il est clair que les volumes investis vont nettement fléchir par rapport à 2007.
- Après plusieurs années fastes, l'investissement en commerce rentre aujourd'hui dans une nouvelle phase. La baisse déjà engagée des valeurs vénales réduit la plus value en capital. Une baisse en capital qui ne sera pas aisément compensée par un gain en termes de revenus locatifs. En effet, à l'exception de quelques rares zones très recherchées, les loyers de marché ne devraient pas augmenter d'autant plus que la mise en place progressive du nouvel Indice des Loyers Commerciaux (ILC) devrait avoir un effet modérateur sur la croissance des loyers courus.
- Dans un contexte indiscutablement moins favorable, le développement de nouveaux parcs d'activité et centres commerciaux pourrait ralentir.

Les Tendances de la demande :

En 2007 les vifs débats autour du pouvoir d'achat et l'érosion de la confiance des ménages ne s'étaient pas traduits par une mauvaise conjoncture des commerçants. En 2008 les pics d'inflation ainsi que les craintes de récession économique devraient avoir des conséquences sur les achats des ménages. La consommation ne progresserait ainsi que de 1,8% en moyenne sur l'année.

De la part des enseignes les grandes tendances de la demande peuvent se synthétiser comme suit :

- Diversification des formats, Les enseignes cherchent de nouveaux terrains d'expansion en s'implantant sur les 3 formats que sont les rues commerçantes, les centres commerciaux, et les parcs d'activités commerciales et l'apparition de centres hybrides.
- Développement du Hard Discount dynamisé par le relèvement des seuils des procédures d'autorisation à 1.000 m² (contre 300 m² depuis la loi Raffarin de 1996), Les enseignes envahissent le créneau des bas prix laissé vacant par les enseignes traditionnelles et porté à la fois par un nouveau mode de consommation et la faible hausse du pouvoir d'achat
- Différentiation, les enseignes se spécialisent sur des secteurs spécifiques ou des marchés de « niche » (alimentaire, équipement de la personne, équipement de la maison, culture, sports, loisirs créatifs, jardineries,...)
- Consolidation, les rachats et les fusions sont nombreux et ont pour but de consolider les parts de marché des enseignes dans un environnement concurrentiel
- Internationalisation, les enseignes françaises regardent à l'étranger et les enseignes étrangères regardent en France

Dans ce contexte, on assiste à un retour aux fondamentaux. Plus que jamais, les nouvelles implantations font l'objet d'études de marché extrêmement minutieuses en termes de zone de chalandise et d'environnement concurrentiel. Les enseignes sont de plus en plus sélectives sur les emplacements. La concurrence s'accroît sur les meilleurs d'entre eux. Déjà, quelques projets commerciaux, en particulier en périphérie, sont reportés, voire abandonnés.

6.7 ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Au cours de ces dernières années l'investissement dans les murs de commerce de moyenne surface s'est affirmé comme la diversification privilégiée par les investisseurs immobiliers à la recherche d'une optimisation de l'allocation de leur portefeuille.

Plusieurs facteurs justifient cet engouement : vacance faible, relative sécurité et régularité des cash flows, croissance des loyers grâce à la bonne tenue des indices de révision, appréciation des valeurs vénale liée à la rente de situation et à l'effet « rareté » induit par le contexte législatif et réglementaire contraignant pour les nouveaux développements.

En conséquence la concurrence dans le secteur de l'investissement immobilier commercial est plutôt vive.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs dont la typologie peut être résumée de la manière suivante :

- des grandes foncières cotées tant françaises (Unibail, Klépierre et sa filiale Klémurs, Mercylis...) qu'internationales (Hammerson, Corio...) disposant d'un parc immobilier et d'une surface financière sans commune mesure avec celle de la Société. Cette capacité financière permet aux plus grands intervenants de répondre à des appels d'offres pour des opérations d'acquisitions d'actifs de grande envergure ne correspondant généralement pas aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés ;
- des foncières cotées de taille plus modeste généralement non spécialisées en murs de commerces (Paref, Affine, Mines de la Lucette, Foncière Massena, Foncière des Murs...) ; à signaler toutefois la Foncière Selectirente spécialiste des petites surfaces au pied d'immeuble qui s'intéresse également aux surfaces commerciales péri-urbaines ;
- des sociétés ou fonds d'investissements (Grosvenor, Financière Técheney, LFPI, Compagnie Financière Frey...), ainsi que des SCPI (Immorent, Buroboutic, Multicommerce, Foncia Pierre Rendement...) spécialisés ou non sur les murs de commerces et présentant un patrimoine commercial et une capacité d'investissement très divers ;
- certains acteurs de la distribution alimentaire ou spécialisée achètent les murs des magasins dans lesquels ils exercent leur commerce, bien que le mouvement soit plutôt à l'externalisation des patrimoines immobiliers ;
- enfin des investisseurs particuliers indépendants de natures et de tailles très diverses.

Cependant le segment des actifs d'une valeur de 0,5 à 5 millions d'euros sur lequel se positionne la Société reste toutefois moins recherché que celui des grosses opérations de centres commerciaux, galeries commerciales, et parcs d'activité commerciale visés par les sociétés foncières européennes et les fonds anglo-saxons.

6.8 REGLEMENTATION APPLICABLE

6.8.1 Réglementation applicable aux baux commerciaux

Dans le cadre de l'activité de gestion des actifs immobiliers qu'elle détient, la Société a conclu avec chacun de ses locataires des baux commerciaux.

La réglementation relative aux baux commerciaux est définie par les articles L. 145-1 et suivants et R 145-1 et suivants du Code de commerce, complétée par les règles non codifiées du décret du 30 septembre 1953 et du Code civil relatives aux baux d'immeubles, dont les principaux éléments sont repris ci-après. Les développements suivants résument les principaux éléments de cette réglementation, sous réserve des éventuels aménagements prévus par les contrats de baux commerciaux conclus par le Groupe.

De manière générale, cette réglementation assure une protection étendue du locataire, qui en remplit les conditions d'application, pour lequel la location d'un local est un préalable nécessaire à l'exercice de son activité et doit lui permettre d'assurer la stabilité de son exploitation commerciale.

Durée du bail commercial

Le Code de commerce prévoit que la durée minimale du bail commercial est fixée à neuf ans. Les parties au bail peuvent toutefois convenir d'une durée plus longue. De plus, le locataire peut résilier le bail à l'expiration de chaque période de trois ans, sauf clause contraire du contrat de bail.

Renouvellement

A l'expiration de la durée contractuellement fixée, le locataire peut, s'il remplit les conditions fixées par le Code de Commerce, obtenir le renouvellement du bail. Si le propriétaire entend mettre fin au bail commercial à son expiration, il est tenu de verser au locataire une indemnité d'éviction destinée à réparer le préjudice subi par ce dernier du fait de ce non renouvellement. Le versement de cette indemnité sera toutefois écarté si le bailleur peut justifier d'un motif grave et légitime à l'encontre du locataire (par exemple, en cas de non-paiement des loyers ou de dégradation du bien) ou s'il est établi que l'immeuble doit être totalement ou partiellement démoli en raison de son insalubrité reconnue par l'autorité administrative ou s'il ne peut plus être occupé en raison de son état. Le bailleur est également dispensé du paiement de l'indemnité d'éviction s'il propose au locataire un local de remplacement. Le propriétaire peut solliciter un déplaçonnement du loyer, en saisissant le Juge des Loyers Commerciaux, notamment si le bail a été conclu pour une durée supérieure à neuf ans, ou s'il y a eu, en cours de bail expiré, une modification notable des éléments composant la valeur locative, dont, les facteurs locaux de commercialité, à l'exclusion des prix couramment pratiqués dans le voisinage, cette modification devant être favorable à l'activité du locataire.

Loyers

Aux termes des contrats de bail conclus par les sociétés du Groupe, le loyer est indexé annuellement sur la base de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE. Cette clause d'indexation s'impose aux parties, sous réserve qu'elle n'entraîne pas une variation de plus du quart du loyer de base auquel cas une révision du loyer à la baisse peut être demandée par le locataire si ce dernier justifie que le loyer ainsi indexé devient supérieur à la valeur locative du local.

De même, à l'issue de chaque période triennale, le loyer peut faire l'objet d'une révision supérieure à la variation de l'indice d'indexation, si la modification des facteurs locaux de commercialité a entraîné une variation de plus de dix pour cent de la valeur locative.

Réglementation applicable au mode de détention de certains actifs immobiliers

Certains actifs immobiliers du Groupe sont, en raison de leurs caractéristiques propres, soumis aux règles spécifiques de la copropriété.

Copropriété

Le régime de la copropriété est défini par la loi du 10 juillet 1965 et le décret du 17 mars 1967 modifiés et s'applique aux immeubles pour lesquels la propriété est répartie entre différentes personnes par lot comprenant une partie privative et une quote-part des parties communes.

En application de ce régime, la Société copropriétaire, est titulaire d'un lot comprenant la propriété exclusive d'une partie privative et d'une quote-part dans la copropriété des parties communes telles que définies par le règlement de copropriété et l'état descriptif de division (sol, parkings, espaces vert, murs, toitures, etc.) Le Groupe peut ainsi jouir librement des parties communes, sous réserve de ne pas porter atteinte aux droits des autres copropriétaires. La valeur locative du lot, sa superficie et son emplacement permettent de déterminer les quotes-parts détenues par le Groupe dans les parties communes, sur la base desquelles sont déterminés les droits de vote au sein des assemblées de copropriétaires et les charges liées à l'entretien des parties communes.

Les principales caractéristiques du régime de la copropriété sont résumées ci-après :

- règlement de copropriété : il définit les règles relatives à la destination des parties privatives et des parties communes, les conditions de leur jouissance et les règles relatives à l'administration des parties communes ;
- syndic : organe exécutif du syndicat des copropriétaires, la mission du syndic est de convoquer les assemblées de copropriétaires, d'établir le budget prévisionnel nécessaire à l'entretien et à la conservation des immeubles et d'agir au nom du syndicat des copropriétaires en toutes circonstances pour la sauvegarde de ses intérêts.
- assemblée générale des copropriétaires : organe décisionnaire, elle adopte le budget prévisionnel de la copropriété et approuve les travaux à effectuer.

6.8.2 Droit de l'urbanisme commercial

Les articles L. 752-1, L. 752-2 et L. 752-3 du Code de commerce soumettent à une autorisation préalable certaines opérations portant sur les surfaces commerciales de vente au détail. La réglementation a été modifiée par la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 laquelle ne doit entrer en vigueur qu'à compter d'une date fixée par décret et au plus tard le 1er janvier 2009. Était soumise à autorisation, notamment, la création et l'extension d'ensembles commerciaux d'une surface de vente supérieure à 300 mètres carré, le regroupement de surfaces de vente existantes excédant 1000 mètres carrés ou 300 mètres carré lorsque l'activité nouvelle est à prédominance alimentaire, ou les changements de secteurs d'activités d'une surface de vente supérieure à 2000 mètres carré ou 300 mètres carrés lorsque l'activité nouvelle est à prédominance alimentaire. Depuis le 5 août 2008, les projets de création de surface de vente supérieure à 1000 mètres carrés sont soumis à autorisation. L'autorisation était délivrée par la Commission Départementale d'Équipement Commercial, devenue la Commission Départementale de l'Aménagement Commercial le 5 août 2008, sur la base d'un dossier accompagné d'une étude d'impact pour les projets représentant une surface de vente égale ou supérieure à

1000 mètres carrés et d'une enquête publique lorsque ceux-ci portaient sur une surface de vente supérieure à 6000 mètres carrés.

6.8.3 Réglementation applicable aux actifs immobiliers

Dans le cadre de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit ainsi répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé, de respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles le Groupe est soumis mais seulement à donner une vision d'ensemble.

6.8.3.1 Réglementation relative à la prévention des risques pour la santé

Amiante

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante est définie aux articles R.1334-14 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire d'un immeuble bâti dont le permis de construire a été délivré avant le 1^{er} juillet 1997 est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante.

En cas de vente un diagnostic amiante doit être annexé à la promesse de vente si le propriétaire veut s'exonérer de la garantie des vices cachés.

Actuellement, tous les immeubles de la Société ont fait l'objet des diagnostics obligatoires.

Prévention du saturnisme

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à l'intoxication au plomb est définie aux articles L. 1334-1 à L. 1334-6 et R. 1334-1 à R. 1334-16 du Code de la santé publique, tels que modifiés par le décret n°2006-1099 du 31 août 2006 relatif à la lutte contre le saturnisme. Elle concerne les immeubles construits avant le 1^{er} janvier 1949.

Aucun actif de la Société n'est concerné par cette réglementation.

Prévention du risque de légionellose

Les légionelles, bactéries responsables de nombreuses maladies, peuvent proliférer dans les réseaux et équipements dans lesquels circule de l'eau et dont la température est comprise entre 25 et 45 °. Le risque de prolifération est important s'agissant notamment des installations d'eau chaude sanitaire (par exemple, douches) et de traitement de l'air (par exemple, tours aéro-réfrigérantes). Ce risque ne concerne généralement pas la Société car les installations d'eau chaude sont installées et exploitées directement par les locataires.

6.8.3.2 Réglementation relative aux établissements recevant du public

Les immeubles et centres commerciaux dont la Société est propriétaire étant destinés à recevoir du public doivent être aménagés et exploités dans des conditions définies par les articles R. 123-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation, qui permettent de prévenir les risques d'incendie et de panique. Les travaux, aménagements ou modifications portant sur ces immeubles sont soumis à une autorisation du Maire donnée après avis de la commission sur la base d'un dossier comportant en particulier une notice descriptive précise des matériaux utilisés, les plans indiquant la largeur de tous les passages affectés à la circulation du public, les renseignements intéressants les installations électriques, les installations de gaz, d'éclairage, de chauffage et de secours.

L'ouverture au public de l'établissement est subordonnée à une autorisation du Maire délivrée après vérification par la commission de sécurité compétente des mesures prises. Ces établissements font ensuite l'objet de visites périodiques de contrôle et de visites inopinées par la commission de sécurité compétente en vue de vérifier le respect des normes de sécurité.

Lorsque l'importance ou la situation des locaux le justifient, les exploitants des locaux commerciaux appartenant à la Société sont tenus d'assurer la surveillance et le gardiennage de ceux-ci et de prendre les mesures permettant d'éviter les risques manifestes pour la sécurité et la tranquillité des locaux, conformément aux dispositions des articles L. 127-1 et R. 127-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation. Les modalités d'application de ces obligations ont été précisées pour les locaux commerciaux par le décret n°97-46 du 15 janvier 1997 et pour les parcs de stationnement par le décret n°97-47 du 15 janvier 1997.

6.8.3.3 Réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement

Risques liés aux installations classées

Certains locataires et/ou certains copropriétaires peuvent relever de la législation des installations classées. En effet, certaines installations situées sur les sites dont la Société est propriétaire et/ou copropriétaire peuvent constituer des installations classées pour la protection de l'environnement (« ICPE »). Aux termes du Code de l'environnement, sont soumis à la réglementation des ICPE les usines, ateliers, dépôts, chantiers et, d'une manière générale, les installations qui peuvent présenter des dangers ou des inconvénients soit pour la commodité du voisinage, soit pour la santé, la sécurité et la salubrité publiques, soit pour l'agriculture, soit pour la protection de la nature et de l'environnement, soit pour la conservation des sites, des monuments et des éléments du patrimoine archéologique. Les activités industrielles relevant de cette législation sont énumérées dans une liste arrêtée par décret en Conseil d'Etat – la nomenclature – et soumise, selon la gravité des dangers ou inconvénients qu'elles présentent soit à un régime de déclaration, soit à un régime d'autorisation. Les ICPE sont placées sous le contrôle du Préfet et des Directions Régionales de l'Industrie, de la Recherche et de l'Environnement (DRIRE) chargées notamment de l'organisation de l'inspection de ces installations. L'exploitant d'une installation classée est tenu de respecter un certain nombre de prescriptions techniques de fonctionnement édictées par des arrêtés-types ministériels ou préfectoraux ou par l'arrêté d'autorisation d'exploiter l'installation. Les exploitants de ces installations ont également l'obligation d'informer préalablement le Préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à leurs installations et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 29 juin 2004 modifié. En outre, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant est tenu d'en informer le Préfet au moins 3 mois auparavant: il peut se voir imposer des obligations de surveillance ou de remise en état du site.

La Société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets qu'elle effectue, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales, conformément aux articles L.210-1 et suivants du Code de l'environnement.

A ce jour la Société n'est pas propriétaire d'installations classées.

Réglementation sur l'eau

Pour des projets de grande envergure exclusivement, la Société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets qu'elle effectue, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales, conformément aux articles L.210-1 et suivants du Code de l'environnement. La Société est particulièrement attentive aux solutions alternatives pour gérer les rejets des eaux pluviales des toitures mais aussi des parkings.

Risques naturels et technologiques

Les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers (habitation ou autres) situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, ou dans les zones de sismicité définies par décret, devront être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence des risques visés par ce plan ou ce décret.

L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente, un état des risques fondé sur les informations mises à disposition par le Préfet. Le décret du 15 février 2005 précise les modalités de cette information et le contenu de cet état des risques.

Elle concerne les biens situés :

- dans le périmètre d'exposition aux risques délimité par un plan de prévention des risques technologiques approuvé ;
- dans une zone exposée aux risques délimitée par un plan de prévention des risques naturels prévisibles approuvé ou dont certaines dispositions ont été rendues immédiatement opposables en application de l'article L. 562-2 du Code de l'environnement ;
- dans le périmètre mis à l'étude dans le cadre de l'élaboration d'un plan de prévention des risques technologiques ou d'un plan de prévention des risques naturels prévisibles prescrit ;
- dans une des zones de sismicité Ia, Ib, II ou III (décret du 14.5.91 : art. 4).

L'état des risques annexé au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente doit mentionner les risques dont font état les documents mentionnés et le dossier annexé à l'arrêté préfectoral et auxquels l'immeuble faisant l'objet de la vente ou de la location est exposé. Cet état est accompagné des extraits de ces documents et dossier permettant de localiser cet immeuble au regard des risques encourus. L'état des risques est établi par le vendeur ou le bailleur conformément à un modèle défini par arrêté ministériel. Cet état doit être établi moins de six mois avant la date de conclusion du contrat de location écrit, de la promesse de vente ou de l'acte réalisant ou constatant la vente du bien immobilier.

Entrée en vigueur de l'obligation d'information sur les risques technologiques, naturels ou sismiques : L'obligation d'information sur les risques qui incombe aux vendeurs et aux bailleurs est applicable à compter du premier jour du quatrième mois suivant la publication au recueil des actes administratifs dans le département des arrêtés préfectoraux, qui devra intervenir avant le 17 février 2006, soit au plus tard le 1er juin 2006. Pour les locataires, cette obligation d'annexer l'état des risques concerne les contrats de location écrits " constatant l'entrée dans les lieux du nouveau locataire ". Cette disposition ne s'applique donc qu'aux nouveaux entrants postérieurement à la date d'entrée en vigueur du dispositif.

6.8.4 Option de la Société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées au cours du prochain exercice

Conditions d'obtention

L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris permettra à la Société d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. Ce régime exonère d'impôt sur les sociétés, sous condition de distribution, les revenus tirés notamment de la location d'immeubles ou de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail et les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées, d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des personnes visées à l'article 8 du Code général des impôts ou dans des filiales elles-mêmes soumises au régime des SIIC.

Ce régime est applicable sur option à la SIIC elle-même et à ses filiales soumises à l'impôt sur les sociétés détenues directement ou indirectement à 95% au moins de manière continue au cours de l'exercice et ayant un objet social identique aux SIIC.

Les modalités d'option pour ce régime, ainsi que les obligations déclaratives des SIIC, ont été précisées par le décret 2003-645 du 11 juillet 2003 (codifié aux articles 46 ter A et 46 quater-0 ZZ bis B de l'annexe III au Code Général des Impôts). Une instruction parue au « Bulletin officiel des impôts » 4 H-5-03 n° 158 bis du 25 septembre 2003 a commenté ce régime.

Les sociétés susceptibles de bénéficier de ce régime doivent remplir les conditions suivantes :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.
- en outre et en application de la réforme SIIC 4, les sociétés cotées entendant opter pour le régime SIIC doivent également ne pas être détenues, directement ou indirectement, par un ou plusieurs actionnaire(s) (autres que des sociétés elles-mêmes soumises au régime SIIC) agissant de concert au sens de l'article L 233-10 du Code de Commerce représentant 60 % ou plus du capital ou des droits de vote de la société souhaitant opter pour le régime SIIC ("le Seuil de 60%"). Cette condition s'apprécie de manière continue sur toute la durée d'application du régime SIIC, sous réserve d'un nombre limité d'exceptions temporaires liées à la réalisation de certaines opérations de restructuration.

Enfin, le capital de ces sociétés doit également être détenu au premier jour de l'exercice au cours duquel la société formule son option pour le régime SIIC à concurrence de 15 % au moins (apprécié en pourcentage du capital et des droits de vote) par des personnes détenant chacune, directement ou indirectement, moins de 2 % du capital et moins de 2% des droits de vote.

L'obtention du statut SIIC, pour lequel la Société souhaite opter avec effet au 1er janvier 2009, est soumise à la bonne réalisation de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris.

Au cas particulier, la Société entend adopter ce statut dès que possible, c'est à dire à effet au 1er janvier 2009 sous réserve des conditions mentionnées ci-dessus et au paragraphe 4.5.4 « Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut » de la partie I du présent prospectus.

Cette option concernera la Société et ses filiales éligibles, étant précisé que les filiales détenues directement ou indirectement à au moins 95%, de manière continue au cours de l'exercice, soumise à l'impôt sur les sociétés, et ayant un objet social identique aux SIIC, peuvent opter pour le régime SIIC.

Les SIIC et leurs filiales éligibles ne sont pas soumises à une règle d'exclusivité de l'objet social. L'exercice à titre accessoire d'autres activités que celles répondant à leur objet principal n'est donc pas susceptible de leur faire perdre le bénéfice du régime, pour autant que ces activités accessoires soient exercées dans les limites prévues par l'instruction du 25 septembre 2003 (paragraphe 12 et 13). Toutefois, les revenus retirés de ces autres activités sont imposables dans les conditions de droit commun, sans obligation de distribution.

Les revenus des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code Général des Impôts dont l'objet social est identique à celui de leurs associés SIIC ou filiales qui ont opté pour le régime des SIIC bénéficient de l'exonération sous condition de distribution au prorata des droits des associés SIIC. Aucune condition de détention minimale du capital de ces sociétés par les SIIC ou leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC n'est exigée.

Régime fiscal

Les SIIC et les filiales ayant opté pour le régime SIIC sont exonérées d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles⁹ et de sous-location d'immeubles pris en crédit-bail doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de droits afférents à des contrats de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC, doivent être distribuées à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation¹⁰ ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime des SIIC (ou d'une autre SIIC qu'elle contrôle) doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception).

Le montant de l'obligation de distribution est déterminé sur la base du résultat fiscal exonéré puis est plafonné au montant du bénéfice comptable¹¹ (social et non consolidé), l'excédent éventuel de l'obligation de distribution fiscale par rapport au résultat comptable étant reporté jusqu'à l'épuisement sur les résultats ultérieurs.

Si les SIIC ou leurs filiales qui ont opté pour le régime des SIIC ne procèdent pas, dans le délai et la proportion exigés, aux distributions nécessaires, elles encourent, sauf situation particulière, la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes) de l'exercice concerné.

En application de la réforme SIIC 4 un impôt de 20% est dû sur les dividendes prélevés sur des bénéfices exonérés et distribués à des actionnaires détenant plus de 10% du capital de la Société et qui ne sont pas taxés à un taux au moins égal au tiers du taux d'impôt sur les sociétés français soit environ 11,1% à la date du présent prospectus. Cet impôt doit être acquitté spontanément par la Société. Il n'est ni imputable, ni restituable et il n'est pas admis en charge déductible pour la détermination du résultat de la Société. En application de l'article 25 des statuts de la Société, cet impôt de 20% sera répercuté par la Société à l'actionnaire concerné.

Les revenus tirés de l'exercice d'activités accessoires sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Le résultat du secteur imposable est sans influence sur le résultat du secteur exonéré et n'influence pas les obligations de distribution afférentes aux opérations exonérées.

Les SIIC et leurs filiales doivent ventiler entre leurs secteurs exonérés et imposables les produits et charges correspondants, et distinguer lors des distributions auxquelles elles procéderont la fraction des bénéfices provenant des activités exonérées de celles provenant des activités imposables.

Conséquences de l'option et calcul de l'impôt de sortie

L'option, qui est irrévocable et globale, entraîne cessation d'entreprise dans la mesure où les entreprises concernées cessent totalement ou partiellement d'être soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exercice de l'option entraîne en application de ces dispositions l'imposition immédiate des résultats de l'exercice en cours à la date de l'option ainsi que des provisions relatives à l'activité qui devient exonérée.

L'exercice de l'option pour le régime des SIIC entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie calculé au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les biens immobiliers, les droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et les participations dans des sociétés immobilières fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes.

Le reliquat des déficits reportables non utilisés lors de l'option pour le régime des SIIC (s'il en existe) peut être imputé sur le résultat de cessation en ce y compris sur l'assiette servant au calcul de l'impôt de sortie calculé à 16,5%. Le solde non imputé est définitivement perdu.

Les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés ayant un objet social identique aux SIIC et détenues à 95% au moins, directement ou indirectement, par la Société seront également redevables de l'impôt de sortie du fait de leur option pour

2. ⁹ Les immeubles s'entendent de ceux détenus en pleine propriété ainsi que de ceux exploités en tant que titulaire d'un usufruit ou en tant que preneur d'un bail à construction ou d'un bail emphytéotique.

3. ¹⁰ Seules les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du code général des impôts bénéficient du régime d'exonération.

4. ¹¹ Selon l'instruction administrative 4 H-5-03 du 25 septembre 2003, le plafond annuel constitué par le bénéfice comptable s'entend du bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserves en application de la loi, augmenté du report bénéficiaire.

le régime des SIIC. La base de l'impôt de sortie est calculée pour chaque société qui opte pour le régime des SIIC par différence entre la valeur réelle et la valeur fiscale des actifs immobiliers, des droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et des parts des filiales relevant du régime fiscal des sociétés de personnes. L'impôt de 16,5% s'appliquera sur cette base.

De même, lorsque des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier ou des participations dans des sociétés relevant du régime fiscal des sociétés de personnes deviennent éligibles à l'exonération d'impôt sur les sociétés postérieurement à l'option pour ce régime, les plus-values latentes constatées sur ces actifs, calculées par différence entre la valeur réelle et la valeur fiscale, doivent être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 16,5 % (article 208 C ter du Code Général des Impôts). La réintégration dans les bénéfices et l'imposition correspondante est effectuée par parts égales sur une période de quatre ans. La cession du bien concerné entraîne l'imposition immédiate de la plus-value qui n'a pas encore été réintégrée.

Le non-respect par la Société des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC et en conséquence des filiales qui ont opté. Dans l'hypothèse où la Société sortirait du régime des SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option pour le régime des SIIC.

En effet, les plus-values de cessation de la SIIC et de ses filiales ayant opté, et imposées au taux de 16,5 %, feront alors l'objet d'une imposition au taux normal de l'exercice de sortie du régime SIIC (à ce jour 33,33 %), sous déduction de l'impôt de 16,5 % sus-visé.

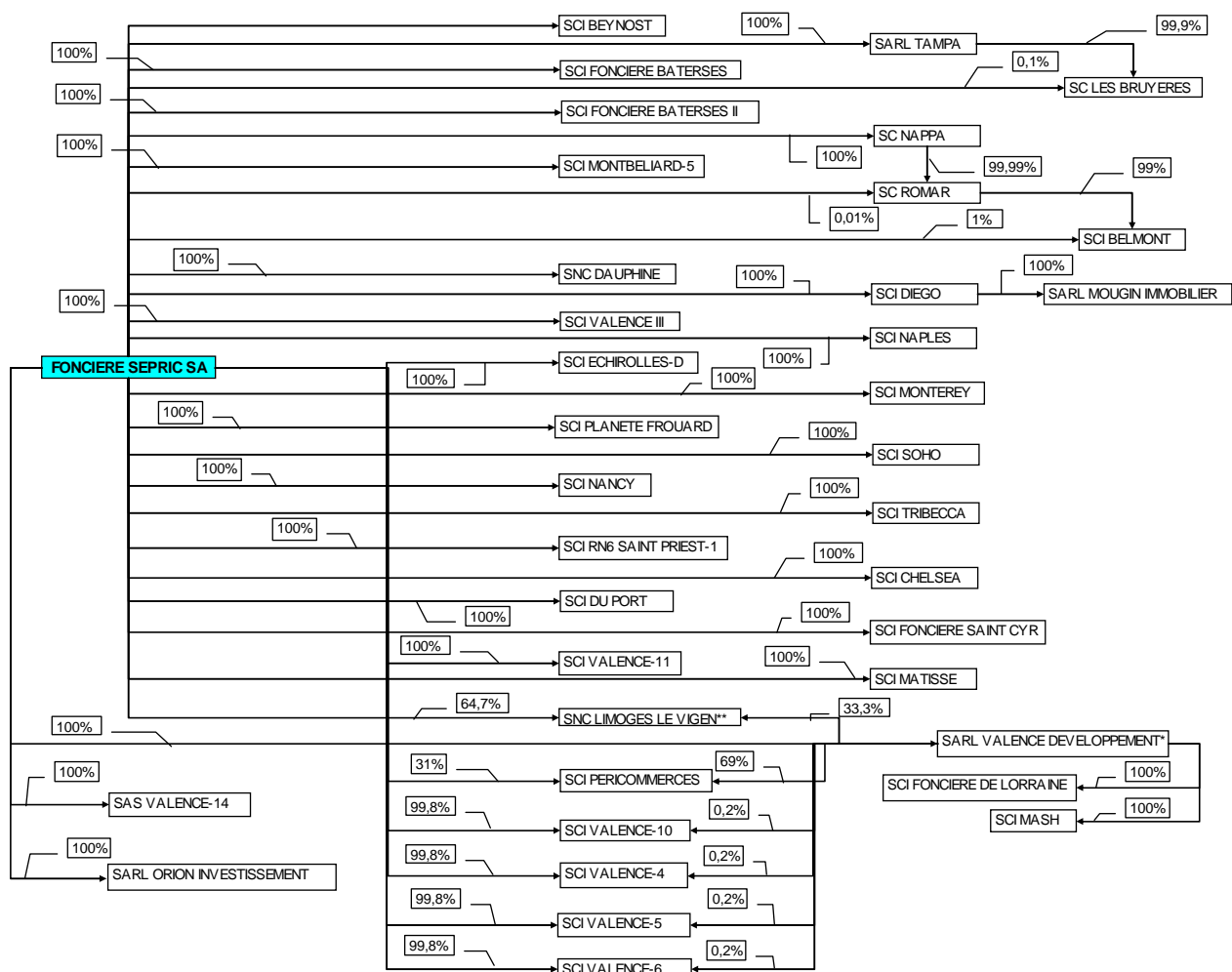
Les conséquences du dépassement provisoire du Seuil de 60% (en dehors des cas de dépassement provisoire liés à la réalisation de certaines opérations de restructuration) ne sont pas encore toutes connues à la date du présent prospectus. En tout état de cause, un tel dépassement provisoire entraînerait la perte du régime d'exonération pour la SIIC et ses filiales ayant opté au titre des exercices de dépassement. En outre, il n'est pas exclu qu'un tel dépassement provisoire entraîne des coûts fiscaux liés aux plus-values latentes sur les actifs détenus par la SIIC et ses filiales lors du retour sous le Seuil de 60%, les conditions de détermination et de taxation éventuelle de ces plus-values latentes n'étant pas connues à ce jour.

L'option devant être exercée par la Société dans les quatre premiers mois de l'exercice au titre duquel elle souhaite être soumise au régime des SIIC, : la Société pourra opter avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 (voir paragraphe 12.2 de la partie I du présent prospectus), dès lors qu'elle respectera au 1^{er} janvier 2009 les conditions pour pouvoir opter.

Il est précisé que la commission des finances du Sénat a adopté plusieurs amendements formant le 5^{ème} volet du régime des SIIC, dans le cadre du projet de loi de finances pour 2009 dont les principales dispositions sont présentées au chapitre 12.2

7. ORGANIGRAMME

7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE FONCIERE SEPRIC AU 30 OCTOBRE 2008



(*) En cours de Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) avec Foncière Sepric

(**) Société en cours de liquidation

Il est précisé que, pour l'ensemble des sociétés présentées dans l'organigramme ci-dessus, le pourcentage de droit de vote est identique au pourcentage de capital détenu.

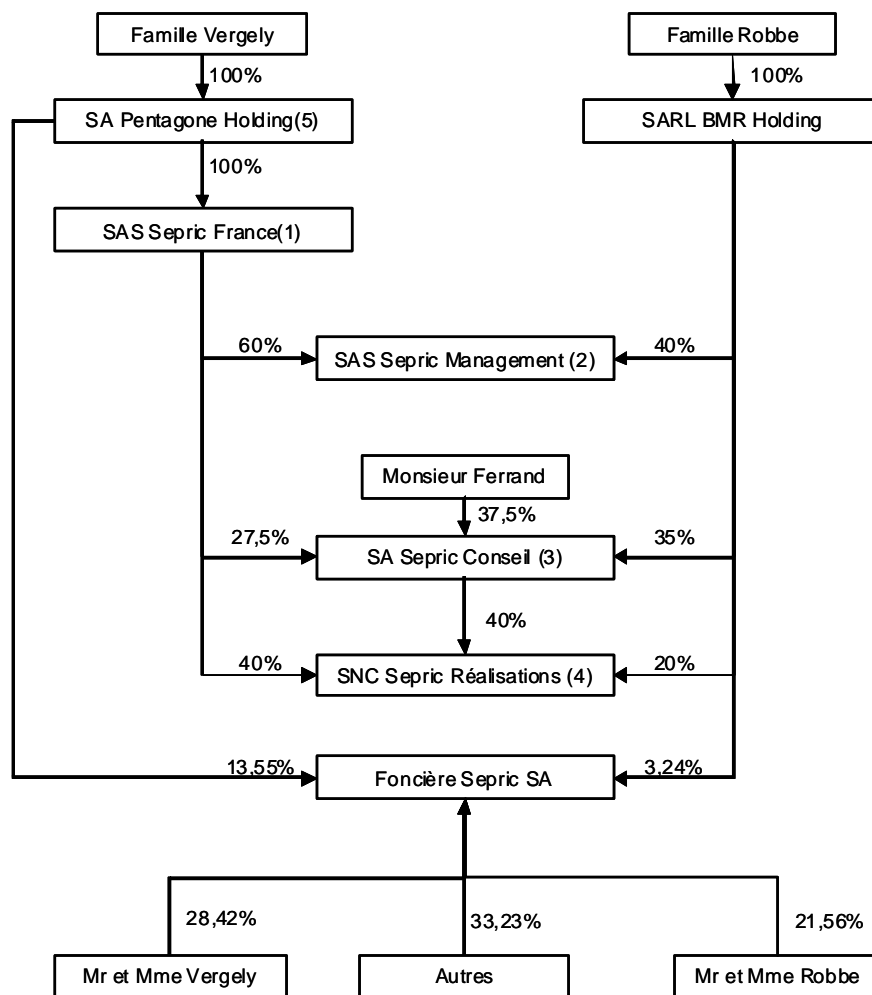
7.2 PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE FONCIERE SEPRIC

Le tableau ci-après présente une synthèse des informations concernant les filiales de la Société à la date d'enregistrement du présent prospectus.

Sociétés	Forme	N° RCS	SIRET	APE	Siege social Adresse	Dernière clôture comptable	% capital détenu par Foncière Sepric	VNC des titres au 30/06/08(en €)	Cautions, avals et garanties	Gérant	représentée par	CA HT au 31/12/2007	Capitaux propres au 31/12/2007	Résultat du dernier exercice 31/12/2007
ECHIROLLES-D	SCI	492 024 690	00017.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 172 190	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	1 392 182	58 355	57 355
VALENCE III	SCI	478 891 559	00013.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 905 850	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	396 093	40 630	39 518
MONTBELIARD-5	SCI	442 576 831	00014.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	795 332	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	162 898	1 000	2 211
VALENCE DÉVELOPPEMENT	SARL	411 821 697	00017.	4110A	BOUL	31/12/2007	100%	5 667 618	oui	Philippe VERGELY	N/A	500 000	-268 790	31 998
VALENCE-4	SCI	411 907 918	00014.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 765 597	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	194 111	82 463	80 657
VALENCE-5	SCI	411 907 314	00016.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	3 232 711	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	293 162	97 282	94 888
VALENCE-6	SCI	411 907 561	00012.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	1 625 233	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	148 687	51 880	49 927
VALENCE-10	SCI	411 907 959	00018.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 427 305	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	209 003	58 512	56 392
VALENCE-11	SCI	422 815 977	00018.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	1 339 955	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	118 821	15 107	8 385
VALENCE-14	SAS	442 992 954	00010.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	4 646 571	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	537 049	90 847	49 403
DAUPHINÉ	SNC	425 116 316	00018.	6810Z	BOUL	31/12/2007	100%	500 122	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	180 075	152 269	84 117
DU PORT	SCI	500 168 372	00018.	6820B	BOUL	N/A	100%	278 260	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	N/A	N/A	N/A
PLANETE FROUARD	SCI	449 222 595	00018.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	956 461	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	293 843	1 000	-13 283
NANCY	SCI	414 470 419	00014.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	3 140 792	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	333 598	94 598	94 117
FONCIERE DE LORRAINE	SCI	429 339 674	00013.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	152	non	VALENCE DEVELOPPEMENT	Philippe VERGELY	762 450	152	222 584
ORION INVESTISSEMENT	SARL	442 946 257	00023.	6831Z	BOUL	31/12/2007	100%	2 100 000	oui	Philippe VERGELY	N/A	695 503	298 688	40 049
RN6 SAINT PRIEST 1	SCI	417 633 567	00017.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 329 625	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	204 002	45 674	45 009
PERICOMMERCE	SCI	419 736 012	00016.	4110A	BOUL	31/12/2007	100%	461 896	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	194 806	30 129	29 756
BEYNOST	SCI	421 276 338	00017.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	2 577 642	non	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	241 885	86 876	86 578
FONCIERE BATERSES	SCI	484 231 063	00013.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	2 006 300	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	270 366	58 824	38 354
FONCIERE BATERSES II	SCI	487 610 172	00016.	6820B	BOUL	31/12/2007	100%	3 346 400	oui	SA FONCIERE SEPRIC	Philippe VERGELY	461 917	51 597	53 493
LIMOGES LE VIGEN	SNC	431 775 725	00010.	4110D	BOUL	31/12/2007	98%	199 528	oui	SNC SEPRIC REALISATIONS, représentée par SEPRIC CONSEIL et/ou SEPRIC FRANCE	Monsieur Bernard ROBBE et/ou Monsieur Philippe VERGELY	1 346 182	300	60 483
MASH	SCI	424 496 123	00029.	6820A	BOUL	31/12/2007	100%	1 372 043	oui	SARL VALENCE DEVELOPPEMENT	Philippe VERGELY	231 404	1 372 041	141 320
NAPLES	SCI	452 547 078	00025.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	1 103 430	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	134 849	101 646	42 818

Sociétés	Forme	N° RCS	SIRET	APE	Siège social Adresse	Dernière clôture comptable	% capital détenu par Foncière Sepric	VNC des titres (en €) au 30/06/2008	Cautions, avals et garanties	Gérant	représentée par	CA HT au 31/12/2007	Capitaux propres au 31/12/2007	Résultat du dernier exercice au 31/12/2007
SOHO	SCI	441 357 118	00039.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	673 446	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	115 874	66 664	47 582
TRIBECCA	SCI	452 547 391	00022.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	962 700	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	122 262	78 991	38 007
BELMONT	SCI	399 905 850	00034.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	23 301	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	192 582	368 856	93 134
LES BRUYERES	SC	357 802 537	00034.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	1 766	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	90 655	171 719	17 643
CHELSEA	SCI	452 545 668	00025.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	616 340	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	77 259	6 809	26 267
FONCIERE ST CYR	SCI	483 225 348	00026.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	535 046	oui	Philippe GRAFF Fabrice DUMARTIN	Philippe GRAFF Fabrice DUMARTIN	115 016	-66 591	-13 733
MATISSE	SCI	480 737 592	00018.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	185 050	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	140 911	-8 465	18 843
MONTEREY	SCI	453 414 757	00014.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	586 200	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	99 733	12 570	16 357
MOUGIN IMMOBILIER	SARL	017 150 277.	00030.	6810Z	Paris	31/12/2007	100%	2 408 464	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	231 353	298 606	128 976
TAMPA	SARL	451 263 305	00018.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	1 050 130	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	0	361 084	20 932
NAPPA	SC	479 951 824	00016.	6420Z	SCY	31/12/2007	100%	921 600	oui	Philippe GRAFF et Antoine LELIEUR	Mr Philippe GRAFF et Mr LELIEUR Antoine	0	120 386	-45 973
ROMAR	SC	439 210 212	00015.	6430Z	SCY	31/12/2007	100%	13,91	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	0	268 284	65 523
DIEGO	SCI	493 658 472	00012.	6820B	SCY	31/12/2007	100%	703 080	oui	Philippe GRAFF	Philippe GRAFF	0	212 772	242 030

7.3 ORGANIGRAMME DU GROUPE SEPRIC



Organes de gestion

PDG: Mr Vergely (5)
Adm: Mme Vergely
Adm: Sepric Management repr Mme Guiot

Pas de Conseil d'Administration (1)
Président: Mr Vergely
DG: Mr Robbe

Pas de Conseil d'Administration (2)
Président: Mr Vergely représentant
Pentagone Holding

PDG: Mr Robbe (3)
Adm: Sepric France-Mr Vergely
Adm: Mr Ferrand

Cogérant: Sepric France, repr Mr Vergely (4)
Cogérant: Sepric Conseil, repr Mr Robbe

8. PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES

8.1.1 Immeubles loués

Le tableau ci-dessous présente pour FONCIERE SEPRIC la localisation et la nature des biens immobiliers faisant l'objet de contrats de bail ainsi que les principales caractéristiques desdits contrats :

SOCIETE	Agglomération	Enseigne	Prise d'effet	Prochain échéance	bail garanti jusqu'au	Surf. local	Loyer	Valeur d'expertise au 30 juin 2008
SCI BEYNOST	Lyon	LA HALLE O CHAUSSURES	01/12/2005	30/11/2014	30/11/2011	1 275		
SCI BEYNOST		MAISON DE LA LITERIE	04/07/2006	03/07/2015	03/07/2012	400		
SCI FONCIERE BATERSES		KIABI	28/06/2005	27/06/2014	27/06/2011	1 500		
SCI FONCIERE BATERSES		ZOOMARKET	16/08/2005	15/08/2014	15/08/2011	675		
SCI FONCIERE BATERSES II		DECATHLON	22/11/2005	21/11/2014	21/11/2011	2 460		
SCI FONCIERE BATERSES II		LAURIE LUMIERE	16/05/2006	15/05/2015	15/05/2009	650		
SCI FONCIERE BATERSES II		HEYTENS	16/05/2006	15/05/2015	15/05/2012	650		
SCI MONTEREY		ETAM	31/08/2007	30/08/2016	30/08/2010	630		
SCI PERICOMMERCES		MAXI TOYS	20/06/2006	19/06/2015	19/06/2012	1 380		
SCI PERICOMMERCES		CASA	20/06/2006	19/06/2015	19/06/2012	615		
SCI RN6 SAINT PRIEST 1		CHAUSSLAND	09/02/1998	31/03/2010	31/03/2010	1 207		
					Sous-total	11 442	1 367 773	23 850 000
FONCIERE SEPRIC SA	Dijon	LA HALLE O CHAUSSURES	20/10/1983	31/03/2011	31/03/2011	1 050		
SARL MOUGIN IMMOBILIER		1ER SOMMEIL	01/10/1997	30/11/2015	30/11/2009	494		
SARL MOUGIN IMMOBILIER		DETEMPLE	24/11/1988	09/08/2016	09/08/2010	1 500		
					Sous-total	3 044	357 413	5 710 000
SCI MONTBELIARD-5	Montbelliard	MAISON DU MONDE	01/06/2006	31/05/2015	31/05/2012	700		
SCI MONTBELIARD-5		INTERIOR'S	10/12/2003	09/12/2012	09/12/2009	500		
					Sous-total	1 200	150 889	2 570 000
FONCIERE SEPRIC SA	Valence	LA HALLE O CHAUSSURES	25/02/1992	31/03/2010	31/03/2010	1 000		
FONCIERE SEPRIC SA		HYGENA	01/06/1994	31/12/2014	31/12/2011	475		
FONCIERE SEPRIC SA		LA HALLE VETEMENTS	01/12/1993	30/11/2011	30/11/2011	1 091		
SAS VALENCE-14		CULTURA	12/12/2002	11/12/2011	11/12/2011	2 000		
SAS VALENCE-14		DEVIANNE	01/01/2003	31/12/2011	31/12/2011	950		
SAS VALENCE-14		KIABI	27/08/2003	26/08/2012	26/08/2009	700		
SCI VALENCE III		LAURIE LUMIERE	02/11/2004	01/11/2013	01/11/2010	540		
SCI VALENCE III		DARTY	15/11/2004	14/11/2013	14/11/2010	2 000		
SCI VALENCE III		GENERALE D'OPTIQUE	07/11/2006	06/11/2015	06/11/2012	140		
SCI VALENCE-10		GEMO (TATI)	11/08/1994	10/08/2012	10/08/2009	1 800		
SCI VALENCE-11		CASA	01/06/1999	En cours de renouvellement		600		
SCI VALENCE-11		ORCHESTRA	28/03/2007	27/03/2016	27/03/2010	550		
SCI VALENCE-4		MAXI TOYS	24/09/1996	23/09/2014	23/09/2011	1 000		
SCI VALENCE-4		LA HALLE AUX ENFANTS	30/07/1997	29/04/2009	29/04/2009	800		
SCI VALENCE-5		SHOES UNIVERSE	01/01/2008	31/12/2016	31/12/2013	600		

SCI VALENCE-5		JEANS UNIVERSE	01/07/2006	30/06/2015	30/06/2012	550			
SCI VALENCE-5		BESSON	01/08/2006	31/07/2015	31/07/2012	1 085			
SCI VALENCE-6		MAISON DE LA LITERIE	02/09/1994	31/03/2015	31/03/2009	800			
SCI VALENCE-6		SALONS CENTER	25/08/2000	26/01/2012	24/08/2009	365			
						Sous-total	17 046	2 041 947	35 670 000
SCI FONCIERE ST CYR	Tours	SOFADIS	15/04/2006	14/04/2015	14/04/2009	878			
						Sous-total	878	106 876	1 620 000
SNC DAUPHINÉ	Grenoble	FIRST LOOK	01/08/1993	30/06/2017	30/06/2011	450			
SNC DAUPHINÉ		ALPES AUTO BILAN	01/07/1996	En cours de renouvellement		891			
FONCIERE SEPRIC SA		DECATHLON	03/01/2007	02/01/2016	02/01/2013	3 621			
SCI ECHIROLLES-D		HEYTENS	03/07/2007	02/07/2016	02/07/2013	655			
SCI ECHIROLLES-D		ORCHESTRA	28/06/2007	27/06/2016	27/06/2013	570			
SCI ECHIROLLES-D		GENERALE D'OPTIQUE	28/06/2007	27/06/2016	27/06/2013	285			
						Sous-total	6 472	920 439	16 270 000
SCI PLANETE FROUARD	Nancy	PLANETE SATURN	01/08/2003	31/07/2012	31/07/2009	3 000			
SCI FONCIERE DE LORRAINE		MEDOR ET CIE	16/05/2000	15/05/2009	15/05/2009	650			
SCI FONCIERE DE LORRAINE		AUBERT	31/05/2000	30/05/2009	30/05/2009	700			
SCI FONCIERE DE LORRAINE		CUISINELLA	01/02/2005	31/01/2014	31/01/2011	600			
SCI FONCIERE DE LORRAINE		DEVIANNE	19/04/2000	18/04/2009	18/04/2009	1 000			
SCI NANCY		HYGENA	22/06/1994	31/12/2014	31/12/2011	550			
SCI NANCY		CHAUSSEA	04/08/1997	31/12/2011	31/12/2011	350			
SCI NANCY		LA HALLE O CHAUSSURES	26/01/1994	25/01/2012	25/01/2009	500			
SCI NANCY		PLANET D	30/11/1998	14/01/2010	14/01/2010	245			
SCI NANCY		CASA	26/08/1997	30/06/2016	30/06/2010	600			
SCI NANCY		KHANN	29/02/2008	28/02/2017	28/02/2014	600			
FONCIERE SEPRIC SA		LA HALLE O VETEMENTS	27/04/1994	26/04/2012	26/04/2009	1 140			
FONCIERE SEPRIC SA		CELIO	26/08/2001	25/08/2010	25/08/2010	260			
SCI DU PORT		XXL	30/11/2007	29/11/2016	29/11/2013	600			
SCI TRIBECCA		DETEMPLE	01/06/1987	31/05/2016	31/05/2010	913			
						Sous-total	11 708	1 277 928	19 390 000
SC LES BRUYERES	Metz	CIBOMAT	01/06/2007	31/05/2016	31/05/2016	3 200			
SCI CHELSEA		SEME	01/03/1995	28/02/2016	28/02/2010	650			
SCI BELMONT		DETEMPLE	08/01/1995	28/02/2016	28/02/2010	1 000			
SCI BELMONT		GRANDORAMA	01/03/1994	En cours de renouvellement		500			
SARL ORION INVESTISSEMENT		Arrogance	15/05/2004	14/05/2013	14/05/2010	550			
		Coiff Club Serge	01/04/2001	31/03/2010	31/03/2010				
		Sun 7	01/11/1992	31/10/2011	31/10/2011				
		Bartz	14/09/2007	15/10/2008	15/10/2008				
SCI MASH		MAXI TOYS	01/10/1999	En cours de renouvellement		860			
SCI MASH		AUBERT	01/10/1999			650			
SCI MASH		CASA	01/11/1999			665			
SCI NAPLES		SEME	01/10/1990	22/06/2017	22/06/2011	600			
SCI NAPLES		Picard surgelés	23/06/2008	23/06/2011	22/06/2011	500			
						Sous-total	9 687	845 795	13 040 000
SCI SOHO	Thionville	SEME	01/03/2002	28/02/2011	28/02/2011	690			
						Sous-total	690	30 600	1 700 000
SARL ORION INVESTISSEMENT	Lens	SALONS CENTER	03/09/2003	02/09/2012	02/09/2009	500			
SARL ORION INVESTISSEMENT		MILONGA	18/03/2004	17/03/2013	17/03/2010	1 100			

					Sous-total	1 600	219 330	3 920 000
SARL ORION INVESTISSEMENT	Clermont-Ferrand	INTERSPORT	21/05/2002	20/05/2011	20/05/2011	1 500		
SARL ORION INVESTISSEMENT		LA HALLE	01/02/2006	31/01/2015	31/01/2012	1 200		
SARL ORION INVESTISSEMENT		LA HALLE O CHAUSSURES	07/08/2006	06/08/2015	06/08/2012	1 008		
					Sous-total	3 708	384 323	5 890 000
SCI MATISSE	Poitiers	Crédit Industriel de l'Ouest	01/03/2005	28/02/2014	28/02/2011	986		
					Sous-total	986	145 315	1 590 000
SNC LIMOGES LE VIGEN	Limoges	LA HALLE O CHAUSSURES	14/12/2007	13/12/2016	13/12/2013	800		
SNC LIMOGES LE VIGEN		LAURIE LUMIERE	26/11/2007	25/11/2016	25/11/2010	700		
SNC LIMOGES LE VIGEN		HEYTENS	05/12/2007	04/12/2016	04/12/2013	680		
SNC LIMOGES LE VIGEN		KHANN	25/07/2008	24/07/2017	24/07/2011	575		
					Sous-total	2 755	310 133	4 950 000
SCI FONCIERE DE LORRAINE	Epinal	CHAUSSLAND	28/04/2000	27/04/2009	27/04/2009	995		
SCI FONCIERE DE LORRAINE		MEDOR ET CIE	03/10/2001	02/10/2010	02/10/2010	610		
SCI FONCIERE DE LORRAINE		AUBERT	03/10/2001	02/10/2010	02/10/2010	690		
SCI FONCIERE DE LORRAINE		MAXI TOYS	03/10/2001	02/10/2010	02/10/2010	804		
					Sous-total	3 099	343 045	5 090 000
					Total	73 803	8 501 804	141 260 000

Il est par ailleurs précisé que les actifs cités dans le tableau ci-dessus sont décrits au paragraphe 6.4 de la partie I du présent prospectus.

La société loue ses bâtiments "bruts de béton", dotés des branchements adéquats pour l'eau et l'électricité. Les locataires procèdent à l'ensemble des aménagements et équipements secondaires intérieurs ou extérieurs (éclairage, chauffage, climatisation, systèmes anti-incendie, revêtements, cloisonnement, sanitaires, etc...) correspondant à leurs besoins, sous leur responsabilité et à leurs frais. Ces aménagements bien que pour certains d'entre eux immeubles par destination, demeurent à la charge des locataires tant en terme d'entretien que de mise en conformité au fur et à mesure de l'évolution des réglementations.

En ce qui concerne le chapitre des grosses réparations, celles-ci ne concernent en définitive que les structures porteuses, les murs et les toitures, notamment en matière d'étanchéité (après épuisement de la garantie décennale). A cet égard la société estime que les problématiques d'étanchéité des toitures sont susceptibles de se manifester au minimum 15 ans après la mise en service du bâtiment (sauf les malfaçons qui se révèlent en pratique dans le délai de la période la garantie décennale).

Compte tenu de l'âge moyen de son patrimoine, la société considère être exposée à une charge moyenne de gros entretien de l'ordre de 100.000 € par période de 5 années au titre des remises en état des étanchéités des toitures ou des façades de ses bâtiments.

8.2 PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX

Il est renvoyé sur ce point au paragraphe 4.3.5 de la partie I du présent prospectus.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent prospectus et notamment des données consolidées (normes IFRS) de la Société au 30/06/2008 (Pro Forma 6 mois) et des comptes sociaux en norme française de la Société au 31/12/2005, 31/12/2006, 31/12/2007 figurant respectivement aux paragraphes 20.1 et 20.2 de la partie I du prospectus et des rapports des commissaires aux comptes figurant respectivement aux paragraphes 20.1.2.1, 20.1.3.1, 20.1.4.1 de la partie I du prospectus.

9.1 PRESENTATION GENERALE

La Société, exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers commerciaux situés France et composés essentiellement de « Retail Parks » en périphérie, (cf chapitre 6) pour une description détaillée de l'activité et du patrimoine de la Société).

9.1.1 Présentation simplifiée des comptes consolidés pro forma

9.1.1.1 Bilans simplifiés

Comptes consolidés pro forma IFRS

ACTIF (en K€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Actifs non courants	142 109	149 341
<i>dont Immeubles de placement</i>	141 260	148 490
Actifs courants	5 003	6 685
<i>dont autres actifs courants</i>	984	1 849
<i>dont créances clients</i>	335	500
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	3 569	4 221
Actifs destinés à être cédés	659	1 122
Total Général	147 771	157 148

PASSIF (en k€)	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Capitaux propres part du Groupe	61 956	65 024
Total passifs non courants	68 962	70 924
<i>dont dettes financières à LT</i>	34 601	34 579
<i>Impôts différés</i>	33 542	35 470
Total passifs courants	16 816	21 171
<i>Dont dettes financières à CT</i>	13 682	16 005
Total Général	147 771	157 148

9.1.1.2 Comptes de résultat simplifié

Comptes consolidés pro forma

En milliers d'euros	Données consolidées pro forma au 30/06/2008 normes IFRS (6 mois)	Données consolidées pro forma au 31/12/2007 normes IFRS (12 mois)
Revenus nets des immeubles	4 191	7 499
Charges externes	-434	-524
Résultat opérationnel courant	3 938	6 916
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-7 230	26 572
Résultat opérationnel	-3 292	33 485
Coût de l'endettement financier brut	-1 391	-2 299
Impôts courants	-280	-638
Impôts différés	1 937	-9 882
Résultat net	-2 832	22 464
<i>Part du groupe</i>	-2 841	22 439
<i>Résultat net par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54
<i>Résultat net dilué par action (en €) - part du groupe</i>	-0,45	3,54

9.1.1.3 Tableau de flux de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2008 (6mois)	31/12/2007 (12 mois)
Flux net de trésorerie dégagés par l'activité	2 652	4 964
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	12	-3 550
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-3 418	-6 006
<i>Flux nets de trésorerie des activités cédées</i>	541	3 685
Variation de la trésorerie nette	-213	-907
<i>Trésorerie ouverture</i>	-5 486	-4 577
<i>Trésorerie clôture</i>	-5 697	-5 486

	En k€	30-juin-08	31-déc-07
Tableau FDT			
Tableau TFT	Trésorerie clôture	-5 697	-5 486
	Total tréso	-5 697	-5 485
Bilan	Trésor	3 569	4 221
annexe 15.1	concours bancaire	-9 180	-9 614
annexe 15.1	intérêts courus sur concours bancaire	-86	-92

9.1.2 Présentation simplifiée des comptes sociaux

Comptes sociaux

Les comptes sociaux au 31 décembre 2005, 31 décembre 2006, 31 décembre 2007 en normes françaises sont présentées au paragraphe 20.1.2, 20.1.3 et 20.1.4 de la partie I du présent prospectus.

9.1.3 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et le résultat

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial est principalement influencé par la conjoncture économique générale, la croissance du produit intérieur brut ("PIB"), et particulièrement le niveau de la consommation des ménages, véritable baromètre de la santé des locataires, c'est-à-dire du risque de contrepartie de la Société, mais également de la liquidité des actifs patrimoniaux détenus.

Le niveau des taux d'intérêts, notamment long terme, est également un facteur important à double titre : d'une part, il influence le niveau de rentabilité attendu des actifs et par voie de conséquence leur prix à l'achat, d'autre part, il impacte directement la rentabilité de la société compte tenu du recours à l'endettement comme moyen de financement des investissements (« effet de levier »).

Par ailleurs, les variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE impactent directement et sensiblement les revenus de la Société dans la mesure où la quasi-totalité des loyers sont indexés sur cet indice ICC (voir paragraphe 6.1.5.1 « Description de l'activité de la Société — Activité locative »).

D'une manière générale, la plupart des autres indicateurs macroéconomiques sont susceptibles d'avoir, à plus ou moins long terme, et dans une plus ou moins grande mesure, une incidence sur le marché de l'immobilier commercial : le niveau des créations d'emploi, le niveau de l'inflation, la masse monétaire, etc.

Le marché de l'investissement et la concurrence

Depuis quelques années déjà, la faiblesse historique des taux d'intérêt a contribué à alimenter les flux de capitaux tant des institutionnels, français ou étrangers, que des particuliers, venus s'investir dans l'immobilier. Dans ce contexte, les investisseurs se livrent à une forte concurrence dans le domaine de l'investissement immobilier tertiaire d'une manière générale et dans celui de l'immobilier commercial en particulier, (ce dernier offrant un profil de risque particulièrement recherché). Cette abondance de la demande a accentué tout au long de l'année 2007, et jusqu'à présent, la pression à la baisse sur les taux de rendement des actifs commerciaux.

Le taux d'occupation des immeubles de placement en exploitation

Le taux d'occupation des immeubles de FONCIERE SEPRIC s'est maintenu à un taux élevé tout au long de l'exercice 2007 et s'établit en moyenne à 99,9%. Ce taux est déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant théorique qui serait facturé si la totalité du patrimoine était louée.

	2007	S1 2008
Taux d'occupation moyen	99,9%	99,8%

Option pour le régime des SIIC

Les comptes des années 2005, 2006, 2007 et du premier semestre 2008 ne prennent pas en considération l'intention de la Société d'opter pour le régime des SIIC décrit précédemment aux paragraphes 4.2.5 et 6.7.4 de la partie I du présent prospectus.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés : (i) les résultats provenant des opérations de location nue des immeubles et de la sous location des immeubles pris en crédit-bail, sous la condition que ces résultats soient distribués à hauteur de 85%, (ii) les plus values de cession à des personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CG, des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, des parts dans des sociétés de personnes visées à l'article 8 du CGI ayant un objet identique aux SIIC et des titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC sous la condition que ces plus values soient distribuées à hauteur de 50%, (iii) les dividendes reçus de sociétés filiales ayant opté pour le régime des SIIC à condition que ces dividendes soient intégralement redistribués.

L'option pour ce régime fiscal doit être exercée dans les quatre premiers mois d'un exercice comptable et s'applique de manière rétroactive au 1^{er} jour de l'exercice. Dans le cas de la Société, ce régime serait ainsi applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 (voir paragraphe 12.2 de la partie I du présent prospectus) pour une option réalisée au plus tard le 30 avril 2009.

En conséquence, la Société continuera d'être redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun pour ses bénéfices réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

En conséquence de l'option pour le régime des SIIC, les plus-values latentes afférentes aux actifs affectés à des activités répondant à l'objet principal des SIIC, existant le cas échéant à la date de prise d'effet de l'option soit le 1^{er} janvier 2009, devraient en principe être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5% ("Exit Tax") sur une base nette d'imputation des éventuels déficits fiscaux dont la société aura le cas échéant la disposition à cette date.

La Société pourra cependant conserver dans certaines conditions un secteur d'activité accessoire dont les résultats seront soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Régime des distributions par la SIIC à ses actionnaires

Les actionnaires personnes physiques, résidents fiscaux français, sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions, sur les dividendes distribués par la SIIC, quel que soit le secteur dont ils proviennent

Les actionnaires personnes morales, résidents fiscaux français sont imposables dans les conditions de droit commun sur les dividendes distribués par la SIIC. La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre cependant pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévues aux articles 145 et 216 du CGI tandis que les dividendes prélevés sous certaines conditions sur le bénéfice taxable (activité accessoire) ou les plus-values soumises à exit tax peuvent ouvrir droit au régime des sociétés mères et filiales.

Les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France supportent à raison des dividendes perçus une retenue à la source dont le taux est fixé selon les cas à 25% ou à 18%, en droit fiscal français sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables ou de la réglementation communautaire. Il est à noter que les dividendes provenant du secteur SIIC ne peuvent bénéficier, dans le cadre communautaire de l'exonération de retenue à la source prévue par l'article 119 ter du CGI.

Enfin, il est rappelé qu'en application de la réforme SIIC 4 et à compter du 1^{er} juillet 2007 lorsque les produits distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée bénéficient à un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit alors, sauf exception éventuellement liée à la situation particulière de l'associé concerné, acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des sommes, avant imputation éventuelle du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés en application du régime SIIC. Pour l'application de ce prélèvement les produits perçus ne sont pas considérés comme soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent lorsqu'ils sont exonérés ou soumis à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à celui de l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France. Les statuts de la Société prévoient que ce prélèvement sera répercuté par la Société aux associés concernés. Néanmoins l'efficacité pratique de ce dispositif n'est pas avérée dans tous les cas.

Une telle mesure pourrait ainsi rendre la Société moins attractive dans l'hypothèse où son capital serait détenu, directement ou indirectement par certains investisseurs, notamment, étrangers dont le régime propre d'imposition entraînerait l'exigibilité du prélèvement.

9.1.4 Evaluation du patrimoine et actif net réévalué

9.1.4.1 Evaluation du patrimoine immobilier

Depuis 2005, le patrimoine de FONCIERE SEPRIC fait l'objet d'expertises indépendantes de la part de la société Cushman & Wakefield. Cette dernière procède chaque année à une évaluation complète du patrimoine immobilier soit sous la forme d'une expertise (à l'acquisition puis tous les quatre ans) soit sous la forme d'une actualisation (expertise sur pièces uniquement). Au 30 juin 2008, l'intégralité des biens détenus et présentés dans le document ont été expertisés.

Méthodes d'évaluation des actifs

Conformément à la mission confiée, les conclusions développées par CUSHMAN & WAKEFIELD se réfèrent à la notion de valeur de marché. Ce concept exclusif de tout autre, correspond « à la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur motivés dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause prudemment et sans contrainte ».

Titre de propriété et état locatif

Les évaluations ont été effectuées sur la base des informations qui ont été fournies par les conseillers ou les dirigeants de la FONCIERE SEPRIC en ce qui concerne la structure juridique, l'état locatif ainsi que toutes clauses susceptibles d'affecter la valeur de l'immeuble. Les informations qui ont été communiquées à Cushman & Wakefield et auxquelles le cabinet d'expertise s'est référé dans le cadre de son évaluation sont les suivantes :

a/ Bail commercial et avenant
Fiche récapitulative du bail

En l'absence d'informations contraires, mentionnées en annexe, l'évaluation a été effectuée sur les bases suivantes :

a/ Les biens évalués possèdent un titre de propriété en bonne et due forme, ne contenant pas de clause restrictive susceptible d'affecter la valeur ;

b/ en ce qui concerne l'ensemble des biens en location, il n'existe pas de clauses restrictives pouvant affecter la valeur des biens, leur cession ou leur vente ;

c/ Sauf indications contraires, les baux relatifs aux locaux stipulent que les réparations et autres frais sont entièrement à la charge du locataire et ne contiennent aucune provision ou clause restrictive pouvant affecter la valeur des locaux ;

d/ Pour les baux qui font l'objet d'une révision de loyer ou d'un renouvellement de bail, soit imminent, soit en suspens nous avons pris comme hypothèse que tous les préavis ont été donnés à juste titre et conformément au délai légal ;

e/ les propriétés évaluées n'incluent pas d'éventuels droits miniers ;

f/ tous les locaux non loués ou occupés par la Société peuvent être mis sur le marché libre d'occupation.

Synthèse des expertises immobilières au 30 juin 2008

Les expertises sont effectuées en valeur de marché brute.

Valeur d'expertise (en k€)	2006	2007	30-juin-08
Total	106 140	148. 170	141 .260

Pour information, certains biens présentés ci-après n'étaient pas repris dans le tableau de Cushman & Wakefield au 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007. En outre, un écart de 10 K€ provient du fait de l'arrondi du total des valeurs individuelles par Cushman & Wakefield.

En euros	31/12/2006	31/12/2007	30/06/2008
Tableau Cushman & Wakefield	106 150 000	148 170 000	141 260 000
Mash	2 840 000		
Orion	9 070 000		
Limoges	320 000	320 000	
	118 380 000	148 490 000	141 260 000

9.1.4.2 Actif net réévalué (ANR)

L'actif Net réévalué (ANR) consolidé pro forma au 30/06/2008, hors droit et après imposition des plus values latentes sur actif immobilier au taux de 16,5 % (exit tax régime SIIC) a été déterminé de la façon suivante :

<u>Chiffres issus des comptes consolidés Pro Forma au 30/06/2008</u>	
<i>Données en milliers d'euros</i>	
(1) Capitaux Propres au 30/06/2008	61 993
(2) Reprise des IDP constatés au 31/12/2007 sur les réévaluations d'immeubles de placement	35 019
(3) Reprise des IDP constatés au 30/06/2008 sur les réévaluations d'immeubles de placement	-1 895
(4) ANR avant fiscalité au 30/06/2008 (1)+(2)+(3)	95 117
(5) Acquisitions réalisées depuis le 30/06/2008	0
(6) Investissements futurs programmés	0
(7) Impôt de sortie estimé à la date de l'option au taux de 16,5% et après actualisation à 4,54%(a)	14 275
(8) ANR régime SIIC au 30/06/2008 hors droits (4)+(5)+(6)-(7)	80 842
(9) Montant des droits au 30/06/2008 sur les immeubles existants (b)	6 346
(10) ANR régime SIIC au 30/06/2008 droits compris (8)+(9)	87 188
(a) Le taux d'actualisation de 4,54% de l'exit tax correspond au taux TMO (Taux moyen de règlement des obligations des sociétés privées) au 30 juin 2008	
(b) 6,2% sur les immeubles de plus de 5 ans et 1,80% sur les immeubles de moins de 5 ans	

Sur la base de 6.333.276 actions composant le capital de la Société au 30 juin 2008, l'ANR hors droit par action ressort à 12,76€ et l'ANR droits compris à 13,77€.

9.1.5 Revenus locatifs

Au titre de l'année 2007, le montant total des loyers facturés (issus des comptes Pro Forma IFRS) s'élevait à 7,499 millions d'euros et à 4,191 au 30 juin 2008

Les revenus des immeubles (issus des comptes sociaux) ont progressé comme suit entre les périodes 2005- 2007 : 544.523 € en 2005, 556.879 € en 2006 et 1.007.247 € en 2007. L'augmentation des loyers facturés d'un exercice à l'autre s'explique principalement par la progression des acquisitions sur la période 2005 à 2007.

9.1.6 Charges de personnel

La Société ne dispose pas de personnel et externalise les prestations de « *property management* » auprès de SEPRIC MANAGEMENT et « *d'asset management* » auprès de PENTAGONE HOLDING (voir chapitre 19 du présent document de base).

9.1.7 Charges de gestion immobilière et administrative

Les charges de gestion correspondent au contrat de prestation de délégation de gestion confiée aux sociétés SEPRIC MANAGEMENT et PENTAGONE HOLDING, (Voir chapitre 19 du présent document de base).

9.2 COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2007 ET 31 DECEMBRE 2006

9.2.1 Bilan

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations)

Conformément aux nouvelles règles relatives à la comptabilisation des actifs, le coût d'acquisition des immeubles détenus en patrimoine a été ventilé par composant. Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes:

- Structures (Gros-Œuvre) 30 ans linéaire
- Clos couvert 15 ans linéaire
- Installations techniques et agencements 10 ans linéaire

La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier est la suivante :

- Gros Œuvre : 50% coût d'acquisition
- Toitures – Façades : 45%
- Agencement : 5%

Les immobilisations corporelles correspondent aux immeubles et autres bâtiments que la Foncière Sepric destine à la location.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont principalement constituées du rachat des parts de la SNC Dauphiné pour 500K€

9.2.2 Compte de résultat

9.2.2.1 Revenus locatifs

Les loyers progressent de 81%, de 557 K€ en 2006 à 1.007 K€ en 2007.

Cette augmentation provient essentiellement de l'acquisition le 20/12/2006 du bâtiment d'Echirolles loué à compter du 03/01/2007. Cette augmentation a permis d'augmenter les loyers de 400K€. Le solde de cette augmentation provient de l'indexation des loyers avec une progression de l'indice de 7,05%, soit une augmentation de 34,5K€

9.2.2.2 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges ainsi que les amortissements. Le résultat d'exploitation a progressé de 17% passant de 244 K€ en 2006 pour atteindre 286 K€ en 2007.

Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets ainsi que par la mise en service du bâtiment d'Echirolles.

(a) Charges externes

Les sommes payées par la société correspondent au contrat de délégation de gestion conclu avec SEPRIC MANAGEMENT qui sont refacturées dans les loyers.

L'augmentation significative de ce poste de 497K€ s'explique par la mise en place d'un crédit bail pour le bâtiment d'Echirolles.

(b) Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs est restée fixe entre 2006 et 2007 à 95,3 k€.

(c) Charges de personnel

Comme mentionné précédemment, La société n'a pas de personnel. Sa gestion est assurée par d'autres sociétés du Groupe.

9.2.2.3 Résultat financier

Les produits financiers correspondent à la rémunération des placements de trésorerie et des produits reçus des participations de la Foncière Sepric. Les charges sont principalement constituées des intérêts des emprunts.

Le résultat financier passe de 1.158K€ en 2006 à 126K€ en 2007. Cette variation s'explique en partie par la volatilité de l'activité de promotion immobilière d'une participation détenue par Foncière Sepric (activité arrêtée au 30 juin 2008 et classée en actifs destinés à être cédés dès le 1er janvier 2007) et par la diminution des remontées de résultat émanant de filiales

9.2.2.4 Résultat net

L'exercice se solde par un résultat net de 282 K€ contre 944 K€ en 2006, essentiellement du à la baisse du résultat financier.

9.2.3 Evolution du patrimoine

Au cours de l'exercice 2007, l'activité sociale a été marquée par la poursuite des investissements de la Société pour un montant total de 960K€ avec notamment :

- L'acquisition des parts de la SNC Dauphiné pour un montant de 500.000€
- La finalisation de l'acquisition du bâtiment à Echirolles.

9.3 COMPARAISON COMPTABLE DES PERIODES DE DOUZE MOIS CLOSES AUX 31 DECEMBRE 2006 ET 31 DECEMBRE 2005

9.3.1 Bilan

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations)

Conformément aux nouvelles règles relatives à la comptabilisation des actifs, le coût d'acquisition des immeubles détenus en patrimoine a été ventilé par composant. Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes:

- Structures (Gros-Œuvre) 30 ans linéaire
- Clos couvert 15 ans linéaire
- Installations techniques et agencements 10 ans linéaire

La ventilation du coût d'acquisition selon les différents composants d'un bien immobilier est la suivante :

- Gros Œuvre : 50% coût d'acquisition
- Toitures – Façades : 45%
- Agencement : 5%

Les immobilisations corporelles correspondent aux immeubles et autres bâtiments que la Foncière Sepric destine à la location.

9.3.2 Compte de résultat

9.3.2.1 Revenus locatifs

Les loyers progressent de 2,3%, passant de 554 K€ en 2006 à 557K€ en 2007.

Cette augmentation s'explique essentiellement par le renouvellement d'un bail sur Valence 7 avec une augmentation de 5,3K€ et par l'indexation de l'indice des loyers de 0,71%

9.3.2.2 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets, les loyers de crédit –baux, certaines charges et les amortissements. Le résultat d'exploitation a diminué de 34% passant de 371K€ en 2005 à 244 K€ en 2006.

Cette variation s'explique essentiellement par les frais imputables à l'acquisition en Crédit Bail d'un bâtiment à Echirolles en 2006 (frais de notaire).

(a) Charges externes

Les sommes payées par la société correspondent au contrat de délégation de gestion conclu avec SEPRIC MANAGEMENT qui sont quasi intégralement refacturées dans les loyers.

(b) Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs est restée quasiment fixe entre 2005 et 2006

(c) Charges de personnel

Comme mentionné précédemment, la société n'a pas de personnel. Sa gestion est assurée par d'autres sociétés du Groupe.

9.3.2.3 Résultat financier

Les produits financiers correspondent à la rémunération des placements de trésorerie et des produits reçus des participations de la Foncière Sepric. Les charges sont principalement constituées des intérêts des emprunts.

Le résultat financier passe de 401K€ en 2005 à 1158K€ en 2006. Cette variation s'explique par la remontée des marges des SNC détenues par la Foncière SEPRIC et en majeure partie constitué d'une opération de promotion immobilière.

9.3.2.4 Résultat net

L'exercice se solde par un résultat net de 944K€ en 2006 contre 518K€ en 2005. Cette variation s'explique par la progression du résultat financier.

9.3.3 Evolution du patrimoine

Au cours de l'exercice 2006, l'activité sociale a été marquée en décembre par la signature d'un contrat de crédit-bail pour l'acquisition du bâtiment à Echirolles

9.4 COMMENTAIRES SUR LES COMPTES PRO FORMA IFRS

La société FONCIERE SEPRIC anciennement dénommée FINESCO est une société foncière qui détient un patrimoine immobilier qu'elle donne en location.

Le 25 juin 2008, une importante opération d'apport a été réalisée au terme de laquelle 24 actionnaires ont apporté les parts sociales et actions qu'ils détenaient dans 33 sociétés immobilières pour un montant total d'Actif Net Réévalué 52,7Me€ correspondant à une valeur de 123,4 M€ en valeur d'actifs sous jacent apportés.

La société n'est pas soumise à l'obligation légale d'établir des comptes consolidés dans la mesure où elle ne dépasse pas deux des trois seuils minimaux légaux prévoyant l'établissement obligatoire de tels comptes et que ses titres ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'UE.

Dans le contexte d'un projet d'introduction en bourse, les informations financières consolidées pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet des opérations d'apport et de prise de contrôle si ces opérations étaient intervenues au 1er janvier 2007 et si le groupe dans sa nouvelle structure existait depuis cette date.

Il est indiqué que les comptes pro forma 30/06/2008 et 31/12/2007 ne tiennent pas compte de l'impact net des contrats de délégation de gestion et de gestion immobilière et locative conclus avec Pentagone Holding et Sepric Management (présentés aux chapitres 19.1 et 19.2).

Comme présenté ci-dessous, si les contrats avaient été signés au 1er janvier 2007, l'impact sur le résultat opérationnel courant au 30 juin 2008 aurait été de -71k€ le faisant passer de 3 938k€ à 3 867k€ et de -215k€ au 31 décembre 2007 le faisant passer de 6 916k€ à 6 701k€.

En kEuros	30/06/2008	31/12/2007
Revenus bruts des immeubles (loyers + taxes foncières)	4 496	8 084
Honoraires Sepric Management*	-154	-283
Honoraires refacturés	137	249
Taxes foncières refacturées	-305	-585
Revenus Net des Immeubles	4 175	7 466
Charges nettes de gestion récurrentes restant à la charge de Foncière Sepric	-209	-256
Charges nettes de gestion non récurrentes restant à la charge de Foncière Sepric	81	-184
Charges liées au contrat de délégation Gestion à Pentagone Holding	-180	-325
Résultat Opérationnel Courant	3 867	6 701

(*)Rémunération égale à 4% des revenus bruts des immeubles dans la limite de la refacturation contractuellement possible aux locataires, avec un minimum de 2,5%

9.4.1 Bilan

ACTIF

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont constituées d'immeubles qui sont destinés à la location.
Les immobilisations corporelles s'analysent de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07
Valeur à l'ouverture	148 490	118 380
Acquisitions financées en crédit-bail		700
En-cours N-1 mis en service		
Investissements de l'exercice		2 838
Subventions reçues en 2007		
Variation de juste valeur	-7 230	26 572
Valeur à la clôture	141 260	148 490

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07	Immeubles de placement 01.01.07
Terrains d'assiette des constructions en cours			
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	60 320	62 750	46 870
Juste valeur des immeubles en location-financement	80 940	85 740	71 510
Total	141 260	148 490	118 380

Les taux moyen de capitalisation des revenus retenus sur les différentes périodes se présentent comme suit :

- Au 30 juin 2008	6,08 %
- Au 31 décembre 2007	5,69 %
- Au 1er janvier 2007	5,90 %

Le poste « Actifs financiers disponibles à la vente » comprend exclusivement une participation non consolidée de 20 % dans la SCI La Mer. Cette participation est évaluée en juste valeur par capitaux propres. La valorisation au 30 juin 2008 a été inscrite à la clôture de chacune des périodes pro forma présentées.

Les Autres Actifs courants sont essentiellement constitués au 2/3 de créances fiscales

Les actifs financiers en juste valeur par résultat sont composés de titres Fructipierre détenus par la SARL ORION Investissement et d'un compte à terme détenu par la SCI Montbéliard 5 affectés en garantie.

Les titres de placement sont constitués de SICAV de trésorerie sans risque et très liquide et de certificats de dépôt.

PASSIF :

Capitaux Propres

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Nombre au 1er janvier 2007	2 500	122	305 000	206 568
Division de la valeur nominale par 122	302 500	1	305 000	206 568
Apport de titres	1 278 319	1	1 583 319	51 402 385
Incorporation prime de fusion au capital	49 082 889	1	50 666 208	2 319 496
Modification du nombre d'actions	-44 332 932	8	50 666 208	2 319 496
Modification valeur nominale		6	37 999 656	
Montant après fusion et augmentation de capital	6 333 276	6	37 999 656	2 319 496

Le 25 juin 2008 le capital social de FONCIERE SEPRIC a été porté de 305.000 € à 1.278.319 Euros en rémunération de l'apport de parts sociales et actions de trente trois (33) sociétés foncières par vingt quatre (24) apporteurs. Le montant total de la prime d'apport s'est élevé à 51.426.657,35 Euros et les frais d'augmentation de capital imputés sur la prime ont représenté un montant de 230.840 Euros.

L'assemblée générale du 17 juillet 2008 a décidé d'une augmentation de capital de 49.082.889 € prélevée sur le compte « prime d'émission, de fusion, d'apport » portant le capital à 50.666.208 € divisé en 50.666.208 actions de 1 € de valeur nominale chacune.

L'assemblée générale a ensuite décidé d'élever la valeur nominale des actions composant le capital social pour la porter de un (1 €) euro à huit (8 €) euros et de regrouper corrélativement les actions composant le capital social, de manière à ramener leur nombre de cinquante millions six cent soixante six mille deux cent huit (50.666.208) à six millions trois cent trente trois mille deux cent soixante seize (6.333.276) actions.

Ces opérations ont été retenues en date du 1er janvier 2007 pour l'établissement des comptes pro forma.

Ultérieurement, l'assemblée générale extraordinaire du 12 novembre 2008 a décidé de réduire la valeur nominale des actions pour la ramener de huit (8 €) euros à six (6 €) euros.

Le poste « Emprunts et dettes » s'analyse de la façon suivante :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2008
Emprunts	12 656			1 044	13 700
Location-financement	21 923			-1 022	20 901
Dettes financières à long et moyen terme	34 579			22	34 601
Emprunts	4 197		-898	-1 044	2 255
Location-financement	2 002		-1 013	1 022	2 011
Intérêts courus emprunts	100	150	-100		150
Concours bancaires	9 614		-434		9 180
Intérêts courus concours bancaires	92	86	-92		86
Dettes financières à court terme	16 005	236	-2 537	-22	13 682
Total dettes financières brutes	50 584	236	-2 537		48 283

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants relatifs au respect de ratios financiers.

Les concours bancaires correspondent principalement à des lignes de crédit autorisées dans l'attente de la mise en place d'emprunts à long terme.

9.4.2 Compte de résultat

9.4.2.1 Revenus locatifs

Les loyers au 30 juin 2008 s'établissent à 4.191 K€ avec un taux d'occupation de 99,8%

9.4.2.2 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'établit à -3.292 K€ après prise en compte de la variation négative de la juste valeur des immeubles pour 7.230 K€

9.4.2.3 Résultat financier

Le résultat financier correspond à la rémunération de la trésorerie diminuée des intérêts des emprunts.

Le résultat financier s'établit à – 1.325 K€

9.4.2.4 Résultat net

L'exercice se solde par un résultat net de -2.832 K€ après prise en compte de l'impact positif de la diminution de l'impôt différé (+ 1.657K€).

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DE L'EMETTEUR

Données consolidées pro Format en K€	30/06/2008 (6 mois)	31/12/2007 (12 mois)
Capitaux Propres consolidés	61 993	65 053
Dette financière brute	48 282	50 584
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-3 569	-4 221
Endettement financier net	44 713	46 363
Endettement financier Net sur capitaux propres	72,12%	71,27%

10.2 FLUX DE TRESORERIE

Flux de trésorerie issus des comptes consolidés pro forma au 30 juin 2008

En milliers d'euros	30/06/2008 (6mois)	31/12/2007 (12 mois)
Flux net de trésorerie dégagés par l'activité	2 652	4 964
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	12	-3 550
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-3 418	-6 006
<i>Flux nets de trésorerie des activités cédées</i>	<i>541</i>	<i>3 685</i>
Variation de la trésorerie nette	-213	-907
<i>Trésorerie ouverture</i>	<i>-5 486</i>	<i>-4 577</i>
<i>Trésorerie clôture</i>	<i>-5 697</i>	<i>-5 486</i>

	En k€	30-juin-08	31-déc-07
	Tableau FDT		
Tableau TFT	Trésorerie clôture	-5 697	-5 486
	Total tréso	-5 697	-5 485
Bilan	Tréso	3 569	4 221
annexe 15.1	concours bancaire	-9 180	-9 614
annexe 15.1	intérêts courus sur concours bancaire	-86	-92

Flux de trésorerie issus des comptes sociaux clos au 31 décembre 2005, 2006, et 2007

En Euros	Exercice clos au 31/12/2007 (12 mois)	Exercice clos au 31/12/2006 (12 mois)	Exercice clos au 31/12/2005 (12 mois)
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
+ CAF	377 496	1 039 790	614 039
+/- Variation du Besoin en fonds de roulement d'exploitation	363 492	-169 528	93 231
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	740 988	870 262	707 270
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
- Acquisitions d'immobilisations	-1 000 001	-600 000	-36
+ Cessions d'immobilisations	38 662	0	0
FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-961 339	-600 000	-36
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
- Distributions de dividendes mises en paiement au cours de l'exercice	0	0	-250 000
+ Augmentations des capitaux propres	0	0	0
- Réductions des capitaux propres	0	0	0
+ Augmentations des dettes financières	500 001	430 860	245 931
- Diminutions des dettes financières	-898 658	-245 490	-230 819
FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-398 657	185 370	-234 888
VARIATION DE LA TRESORERIE	-619 008	455 632	472 347
Trésorerie à l'ouverture	942 128	486 496	14 149
Trésorerie à la clôture	323 120	942 128	486 496

10.3 CONDITIONS D'EMPRUNTS

10.3.1 Dettes bancaires

Bénéficiaires	Montants empruntés	Prêteurs	Périodicité des échéances	Date d'emprunt	Échéance	30/06/2008	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	à + 5 ans	Covenants
SARL ORION INVESTISSEMENT	1 390 000	Banque Populaire	Trimestrielle	29/03/2005	28/03/2015	957 070	110 653	479 537	366 881	Non
SARL ORION INVESTISSEMENT	3 000 000	Banque Populaire	Trimestrielle	28/06/2002	26/06/2022	2 364 783	123 710	554 973	1 686 100	Non
SARL ORION INVESTISSEMENT	643 000	Banque Populaire	Trimestrielle	31/10/2003	29/01/2024	532 248	26 879	116 647	388 723	Non
SARL VALENCE DEVELOPPEMENT	457 347	Banque Populaire	Trimestrielle	02/09/1999	05/01/2012	150 143	42 000	108 143	0	Non
SC NAPPA	1 530 000	Sade-Fortis	Trimestrielle	24/03/2005	31/03/2020	1 252 950	90 681	390 442	771 827	Non
SC NAPPA	120 000	Sade-Fortis	Trimestrielle	16/12/2005	31/12/2010	62 428	24 366	38 062	0	Non
SCI CHELSEA	614 500	Banque Populaire	Trimestrielle	25/06/2004	25/06/2016	409 667	51 208	204 833	153 625	Non
SCI DIEGO	2 100 000	Société Générale	Trimestrielle	20/12/2007 & 15/1/2008	09/01/2023	2 100 000	140 000	560 000	1 400 000	Non
SCI FONCIERE DE LORRAINE	1 760 786	Banque Populaire	Trimestrielle	20/06/2001	31/03/2012	673 196	166 768	506 428	0	Non
SCI FONCIERE DE LORRAINE	472 592	Banque Populaire	Trimestrielle	20/11/2001	15/11/2013	259 987	40 954	191 588	27 446	Non
SCI FONCIERE DE LORRAINE	1 189 102	Banque Populaire	Trimestrielle	28/04/2000	30/03/2012	540 005	131 145	408 861	0	Non
SCI MONTEREY	740 000	Société Générale	Trimestrielle	08/07/2005	12/07/2016	610 500	74 000	296 000	240 500	Non
SCI NAPLES	943 500	Banque Populaire	Trimestrielle	25/06/2004	25/06/2016	629 000	78 625	314 500	235 875	Non
SCI SOHO	450 000	Sade-Fortis	Trimestrielle	30/09/2005	30/09/2013	321 401	54 356	235 463	31 583	Non
SCI TRIBECA	876 000	Banque Populaire	Trimestrielle	25/06/2004	25/06/2016	584 000	73 000	292 000	219 000	Non
SNC DAUPHINE	2 439 184	Banque Populaire	Trimestrielle	31/01/2000 & 22/1/02	15/01/2012	389 593	96 605	292 988	0	Non
Sous-total taux variable	18 726 011					11 836 971	1 324 950	4 990 465	5 521 560	
SA FONCIERE SEPRIC	3 892 183	Crédit Foncier	Trimestrielle	14/02/1995	15/01/2010	506 479	282 713	223 766	0	Non
SARL ORION INVESTISSEMENT	400 000	Banque Populaire	Trimestrielle	30/03/2004	29/03/2014	332 805	22 533	99 891	210 381	Non
SARL VALENCE DEVELOPPEMENT	457 347	Banque Populaire	Trimestrielle	02/09/1999	03/09/2011	159 161	45 454	113 707	0	Non
SARL VALENCE DEVELOPPEMENT	457 347	Caisse d'épargne	Trimestrielle	02/09/1999	06/09/2011	167 424	43 636	123 788	0	Non
SCI LES BRUYERES	1 410 000	Banque Populaire	Trimestrielle	04/10/2007	01/11/2015	1 348 000	80 000	660 000	608 000	Non
SCI MATISSE	1 450 000	Société Générale	Trimestrielle	20 & 22/04/2005	22/04/2020	1 223 330	81 614	360 059	781 656	Non
SCI RN6 SAINT PRIEST 1	76 335	SA Pentagone	Trimestrielle	01/04/1998	01/01/2010	15 438	8 591	0	6 847	Non
SCI VALENCE 11	415 000	Sepric International	Trimestrielle	10/09/2007	31/12/2008	365 000	365 000	0	0	Non
Sous-total taux fixe	8 558 212					4 117 637	929 541	1 581 211	1 606 884	
Total Emprunts	27 284 223					15 954 608	2 254 491	6 571 676	7 128 444	

10.3.2 Dettes en crédit Bail

Bénéficiaire	Banque	Début	Échéance	Périodicité	30/06/2008	1 an	1 à 5 ans	à + 5 ans
Sci Du Port	Fructicommi	21/12/2007	20/09/2019	Trimestrielle	608 279	39 819	183 782	384 677
Sci Echirolles D	Fructicommi	20/12/2006	19/12/2024	Trimestrielle	1 303 343	57 321	253 530	992 491
Sci Fonciere Baterses	CMCIC Lease & Fructicommi	02/12/2005	01/12/2020	Trimestrielle	1 615 336	109 524	474 697	1 031 115
SCI Fonciere Baterses II	Bail Entreprise	29/06/2006	28/06/2021	Trimestrielle	1 088 014	68 319	297 024	722 671
Sci Fonciere Baterses II	Bail Entreprise	19/12/2005	19/12/2020	Trimestrielle	1 785 138	122 045	522 589	1 140 504
Sci Fonciere De Lorraine	Slibail	19/04/2000	19/06/2010	Trimestrielle	228 975	111 005	117 970	0
SCI Foncière St Cyr	Fortis Lease	14/09/2005	14/04/2018	Trimestrielle	775 276	68 801	297 681	408 794
Sci Planete Frouard	Fructicommi	14/11/2006	13/11/2024	Trimestrielle	2 751 061	120 438	535 838	2 094 785
Sci Valence 14	Fructicommi	19/09/2002	31/03/2015	Trimestrielle	1 947 409	247 470	1 128 178	571 760
Sci Valence 5 (1)	CMCIC Leasel	30/04/1997	29/04/2009	Trimestrielle	52 001	52 001	0	0
Sci Valence 5 (2)	CMCIC Lease	22/05/2002	29/04/2009	Trimestrielle	27 975	27 975	0	0
Sci Valence 6 (1)	CMCIC Lease	27/01/2000	26/01/2012	Trimestrielle	83 623	18 781	64 841	0
Sci Valence III	CMCIC Lease	21/12/2004	20/12/2019	Trimestrielle	2 185 370	157 651	688 582	1 339 137
Sous total Taux variable					14 451 800	1 201 150	4 564 712	8 685 934
SA Fonciere Sepric	CMCIC Lease & Fructicommi	20/12/2006	01/04/2022	Trimestrielle	4 711 867	242 414	1 102 799	3 366 654
Sci Beynost (1)	CMCIC Lease & Fructicommi	28/07/2006	28/07/2016	Trimestrielle	275 000	0	121 113	153 887
Sci Beynost (2)	CMCIC Lease & Fructicommi	16/03/1999	28/07/2016	Trimestrielle	149 522	52 204	97 318	0
Sci Montbeliard 5	Fructicommi	14/11/2006	13/11/2024	Trimestrielle	1 520 594	63 659	287 012	1 169 923
SCI Nancy	ING Lease	09/04/1998	20/01/2010	Trimestrielle	199 035	130 666	68 370	0
Sci Pericommerces (1)	CMCIC Lease & Fructicommi	24/11/1999	14/07/2021	Trimestrielle	293 561	16 175	73 887	203 499
Sci Pericommerces (2)	CMCIC Lease & Fructicommi	10/05/2006	14/07/2021	Trimestrielle	907 520	50 005	228 416	629 100
Sci RN6 saint priest 1	Natexis	10/03/1998	22/04/2010	Trimestrielle	185 173	103 048	82 125	0
Sci Valence 10	CMCIC Lease	30/04/1997	29/04/2009	Trimestrielle	65 567	65 567	0	0
Sci Valence 11	CMCIC Lease	07/05/1999	30/06/2011	Trimestrielle	95 312	29 681	65 631	0
Sci Valence 4	CMCIC Lease	30/04/1997	29/04/2009	Trimestrielle	33 914	33 914	0	0
Sci Valence 6 (2)	CMCIC Lease	30/04/1997	29/04/2009	Trimestrielle	22 610	22 610	0	0
Sous total Taux fixe					8 459 675	809 943	2 126 671	5 523 063
Total CBI					22 911 475	2 011 093	6 691 383	14 208 997

10.3.3 Concours bancaires

En k€ - au 30/06/2008	Concours bancaires
Valence développement*	5 399
Foncière Sepric SA*	2 210
Limoge le Vigen	1 477
Autres découverts	94
Total Concours bancaires	9 180

(*) En cours de refinancement par substitution d'un lease back sur les immeubles détenus

10.3.4 Synthèse des dettes

Nature Emprunts (en k€)	Avant couverture			Après couverture		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
Emprunts	3 188	10 512	13 700	3 188	10 512	13 700
Crédits baux	7 650	13 251	20 900	7 650	13 251	20 900
Sous total passif financier non courant	10 838	23 763	34 601	10 838	23 763	34 601
Emprunts	930	1 325	2 254	930	1 325	2 254
Crédits baux	810	1 201	2 011	810	1 201	2 011
Concours bancaires	0	9 181	9 181	0	9 181	9 181
Intérêts courus	236	0	236	236	0	236
Sous total passif financier courant	1 975	11 707	13 683	1 975	11 707	13 683
	0	0	0	0	0	0
Total	12 813	35 470	48 283	12 813	35 470	48 283

10.3.5 Dettes obligataires

Néant.

10.4 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

Néant.

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES

A la date du présent prospectus, Foncière Sepric prévoit de refinancer deux concours bancaires de la manière suivante: Conformément à ce qui était prévu lors des acquisitions des parts des sociétés Foncière de Lorraine par la société Valence développement et des parts de Orion Investissements par Foncière Sepric, une partie du financement des dites parts a été réalisée par des concours bancaires court terme (cf 10.3.3 Concours Bancaires) tandis que chacune des sociétés acquises disposaient d'emprunts à long terme pour financer leurs actifs immobiliers (cf 10.1 et 10.2).

Des demandes de refinancement ont été formulées auprès de la BPLC qui souhaiterait intervenir par des crédits baux en partenariat avec FRUCTICOMI, société de crédit bail du Groupe NATIXIS.

La Société est en discussion avancée avec la BPLC et FRUCTICOMI sur les conditions de ces refinancements.

Le concours bancaire Valence Développement de 5.400.000 € résultant d'un financement mis en place par la BPLC et à échéance du 30/04/2009, ramené à 4.900.000 € en date du 28 octobre 2008 suite à la cession de la SCI les Romains, (cf note 13 des annexes aux comptes Pro Forma 30/06/2008), sera remboursé début 2009 lors de la mise en place d'un lease-back, sur les immeubles de la FONCIERE DE LORRAINE, sa filiale.

Le concours bancaire Foncière Sepric de 2.210.000 € résultant d'un financement mis en place par la BPLC et à échéance du 30/04/2009 ayant permis d'acheter les parts de ORION INVESTISSEMENTS, sera remboursé début 2009 lors de la mise en place d'un lease-back de 2.000.000 €, sur un immeuble d'ORION INVESTISSEMENTS.

	Montant en K€
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 juin 2008	13,682
Refinancement Limoges Le Vigen (juillet 2008)	-2,480
Autres Variations de Découvert	455
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 septembre	11,657
Situation de trésorerie au 30 septembre 2008	-3,330
Position Financière Nette Courante	8,327
Refinancement LT du concours N°1 de Valence Développement*	-4,900
Refinancement LT du concours N°2 de Foncière Sepric SA*	-2,000
Position Financière courante après Refinancements LT	1,427

Comme indiqué dans le tableau, il s'agit du refinancement de deux crédits court terme (concours bancaires) par deux financements à long terme (LT) sous la forme de crédits baux d'immeubles détenus en propre. Il y a donc réduction de l'endettement à court terme et augmentation de l'endettement à long terme pour des montants identiques (2+4,9=6,9M€).

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 BREVETS ET LICENCES

La Société n'est titulaire d'aucun brevet. Dans le cadre de son activité, elle n'a conclu aucun contrat de licence portant sur des brevets appartenant à des tiers.

11.2 MARQUES ET LICENCES

La Société n'est titulaire d'aucune marque ou brevet.

11.3 NOMS DE DOMAINE

La Société a enregistré le nom de domaine suivant :

www.fonciere-sepric.com

11.4 RECHERCHE & DEVELOPPEMENT

Au regard de son activité foncière patrimoniale, la Société ne conduit aucune politique de recherche et de développement et n'est titulaire d'aucun brevet et licence.

Par ailleurs la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COUTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE

Modification du périmètre

Depuis le 31/12/2007, date de clôture de son précédent exercice, la Société a connu d'importantes évolutions à la suite de l'opération d'apport effectuée le 25 juin 2008 au terme de laquelle 24 apporteurs ont apporté les parts sociales et actions de 33 sociétés propriétaires de 73 bâtiments commerciaux totalisant 62.727 m² et générant 7,4 millions de loyers valeur 2008.

Le patrimoine de la Société est ainsi passé de 9 bâtiments totalisant 9.978 m² qui généraient 1,2 M€ de loyers, valeur 2008, à 82 bâtiments totalisant 72.705 m² et générant 8,5 millions € de loyer, valeur 2008.

Opération en cours à la date du présent prospectus

Le conseil d'administration a approuvé le principe de l'acquisition auprès de SEPRIC REALISATIONS de 4 lots (sur 6) d'un immeuble de 8900 m² situé à Bourg en Bresse (01) pour un prix de 11,3 M€ entièrement loué à Darty, C&A, La Halle O Chaussures et Maxitoys. Toutefois cette opération demeure subordonnée à la mise en place d'un financement en crédit bail à des conditions convenables par rapport à la rentabilité recherchée pour cet investissement. Les négociations avec des institutions financières sont toujours en cours et susceptibles d'aboutir d'ici la fin de l'année 2008 pour une mise en place début 2009.

Evolution de l'indice de la construction

Comme indiqué précédemment au § 4.1.1, la publication de l'indice national du coût de la construction au 2ème semestre 2008 fait apparaître une très forte progression de 8,85% en année glissante. A titre d'information il est à noter que le nouvel indice ILC, non contractuel est estimé à 3,85% pour la même période (source CNCC/ Procos) et sera probablement appliqué à la plupart des clients de la Société.

Par ailleurs, les variations de l'indice du coût de la construction publié par l'INSEE impactent directement et sensiblement les revenus de la Société dans la mesure où la quasi-totalité des loyers sont indexés sur cet indice ICC.

Ainsi, dans l'hypothèse d'un revenu locatif annuel de 8,5 M€, une augmentation d'un point de l'indice du coût de la construction porterait le chiffre d'affaires à 8,585 M€. ($LN+1 = LN \times [1 + TICC/N] = 8.5 \times (1 + 0.01) = 8.585$). Cette progression est un facteur très dynamisant pour le chiffre d'affaires 2009 de la Société.

12.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

Développement

En s'appuyant sur les capacités d'origination et de production du groupe Sepric, FONCIERE SEPRIC ambitionne une croissance régulière de son portefeuille d'actifs focalisé sur des immeubles à usage de commerces de taille moyenne pour accueillir des commerces très diversifiés. La Société estime qu'elle trouvera des opportunités d'investissement de bonne qualité économique de l'ordre de 15 M€ par an en partie grâce à l'appui de SEPRIC REALISATIONS et que la disponibilité de financements adaptés proposés par le système bancaire sera le facteur déterminant du développement du portefeuille durant les 2 / 3 prochaines années.

Financement

Dans les conditions du marché actuelles la Société envisage de recourir pour ses nouvelles acquisition à une structure de financement dont l'effet de levier représenterait par rapport à la valeur économique de l'actif acquis un ratio compris entre 60% et 100% en ce compris les financements par crédit bail.

La crise financière systémique mondiale est susceptible de restreindre la distribution de crédit à un coût raisonnable et un investissement en fonds propres soutenables pour l'emprunteur et, en conséquence, de ralentir le rythme du

développement du portefeuille d'actifs de la Société. Toutefois les récentes mesures prises à l'échelon mondial devraient entraîner une meilleure fluidité du crédit.

Evolution des loyers

Compte tenu de l'importance de la progression du dernier indice ICC (variation au 2^{ème} trimestre 2008 de +8,85% sur 12 mois glissant) et dans un esprit de partenariat avec ses locataires, la Société envisage de proposer à la plupart de ses clients la substitution de l'indice ICC par l'indice ILC à partir du 1^{er} janvier 2009, lorsqu'elle le juge opportun et justifié au regard des conditions de marché locales.

Régime fiscal

La Société entend se situer dans le cadre du régime fiscal des SIIC prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts pour lequel elle optera après l'admission de ses actions aux négociations sur le marché Euronext Paris. Compte tenu de la date prévue d'admission en décembre 2008, la Société entend opter pour le régime SIIC au 1^{er} janvier 2009, 1^{er} jour du prochain exercice.

En conséquence, elle s'engage à respecter les obligations de distribution suivantes :

- distribution annuelle des résultats nets issus des activités de location d'immeubles et de sous-location d'immeubles pris en crédit-bail au moins à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation;
- distribution des résultats nets issus des plus-values de cession au moins à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation dans les deux années (cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier ou de certaines participations dans des sociétés immobilières) ;
- redistribution intégrale des dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Ce régime permettra à la Société et ses filiales ayant opté pour le régime des SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés : (i) pour les bénéfices provenant de la location d'immeubles, de la sous-location d'immeubles pris en crédit bail (ii) pour les plus-values réalisées lors de la cession auprès de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI ; d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ayant un objet identique à celui des SIIC, ou dans des filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime fiscal des SIIC, (iii) pour les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC.

L'option pour le régime des SIIC entraîne le versement d'une taxe de sortie dont le paiement est réparti sur 4 ans et calculée au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et de parts de sociétés de personnes à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés affectés à des activités répondant à l'objet principal des SIIC, existantes au dernier jour de l'exercice précédant celui de l'option.

Incertitudes

La matérialisation de certains risques décrits au chapitre 4 « Facteurs de Risques », notamment au 4.3.3 de la partie I du présent prospectus ainsi que les incertitudes que laissent encore planer les conséquences de la crise financière mondiale révélée au mois d'octobre pourraient avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser son potentiel de croissance.

Code de déontologie

Foncière Sepric entend adhérer au code de déontologie des sociétés foncières au cours de l'exercice qui suivra l'obtention du statut SIIC.

Evolution du Statut SIIC

Mercredi 12 novembre 2008, à l'initiative de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) assistée de Baker & McKenzie, la commission des finances du Sénat a adopté plusieurs amendements formant le 5^{ème} volet du régime des SIIC, dans le cadre du projet de loi de finances pour 2009.. En voici les principales dispositions :

1) Le régime SIIC 3 (externalisation de patrimoine) serait prorogé jusqu'au 31 décembre 2011 avec un relèvement du taux applicable sur la plus-value réalisée par le cessionnaire de 16,5% à 19%. Le texte serait (i) clarifié concernant les opérations de cession d'immeubles destinés à faire l'objet d'une rénovation lourde et (ii) complété afin de permettre le financement des acquisitions par voie de crédit-bail (lease-back) sans entraîner la rupture de l'engagement de conservation de 5 ans.

2) L'entrée en vigueur de la condition de détention du capital ou des droits de vote des SIIC à moins de 60% par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert (SIIC 4) serait reportée au 1er janvier 2010 pour les SIIC ayant opté pour le régime d'exonération avant le 1er janvier 2007. Les conditions de la ré-entrée dans le régime

d'exonération une fois que cette condition est à nouveau remplie seraient aménagées et les conditions de la sortie définitive du régime complétées.

3) Le champ d'application du régime des SIIC serait étendu à l'ensemble des droits réels ainsi qu'aux revenus locatifs provenant des immeubles dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, ses collectivités territoriales ou l'un de leurs établissements publics.

Ces textes doivent faire l'objet de discussions en séance publique devant le Sénat et l'Assemblée nationale et ne seront définitifs qu'à l'issue de cette procédure législative.

13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE

La Société ne fait pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

14.1.1 Composition du Conseil d'Administration

A la date du présent prospectus, le Conseil d'Administration est composé de 8 membres :

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercés actuellement dans toutes sociétés
Monsieur Philippe VERGELY	21/12/1994	AGO statuant sur les comptes 2008	Président Directeur Général		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Jean-Pierre MOLIN	21/12/1994		Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Gilbert ROUGIER	01/07/2008		Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après
SA PENTAGONE HOLDING Représentée par Madame Marie-Noëlle VERGELY	12/06/1998		Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Bernard ROBBE	25/06/2008		Vice président et Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Francis FERRAND	25/06/2008		Administrateur et Directeur Général Délégué		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Gabriel SIMON	25/06/2008		Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après
Monsieur Philippe GRAFF	25/06/2008		Administrateur		cf. § 14.1.3 ci-après

14.1.2 Renseignements personnels relatifs aux membres du Conseil d'Administration

Monsieur Philippe VERGELY: Monsieur Philippe VERGELY est diplômé de l'Ecole Polytechnique et d'études générales de sciences économiques. Il débute sa carrière comme Inspecteur à la Société Générale, puis exerce différentes fonctions au sein du Groupe Francis Bouygues: Chef des services juridique et financier, Assistant du Président, Secrétaire Général de la société civile immobilière Tour Fiat. Il est, entre 1973 et 1975, Directeur du département bureaux de Mackenzie Hill. De 1975 à 1977, il est associé gérant pour la France du groupe américain TRAMMELL CROW. Il crée, en 1977, le Groupe Sepric et en 1978 devient Directeur Général de Sepric France. Il est également Président Directeur Général de Pentagone Holding depuis 1998

Monsieur Jean-Pierre MOLIN: Ancien élève de HEC et diplômé de la Harvard Business School, Jean-Pierre Molin a accompli la plus grande partie de sa carrière à la banque Indosuez, où il a occupé, tant en France qu'aux Etats-Unis, diverses responsabilités en banque commerciale et d'investissement, en particulier dans le développement des activités de financement structuré et de titrisation. Après être devenu consultant pour des groupes français et étrangers dans ces domaines, il est devenu en 1998 associé d'IFE mezzanine une société spécialisée dans le financement mezzanine.

Monsieur Gilbert ROUGIER: Monsieur ROUGIER, ingénieur diplômé de l'ESTP et de l'IAE, a d'abord dirigé une entreprise de construction avant de faire de la promotion industrielle au sein du Groupe TRAMMELL CROW. Il a co-fondé avec Monsieur VERGELY la société SEPRIC en 1977 et bénéficie d'une longue expérience dans les opérations qui sont le cœur d'activité de notre société.

SA PENTAGONE HOLDING Représentée par Madame Marie-Noëlle Vergely

Madame Vergely est ancienne élève à l'Institut de Sciences Politiques de Paris (1972).

Elle commence sa carrière de journaliste à la COTE DEFOSSE (1971-1972), puis à l'EXTENSION INDUSTRIELLE & COMMERCIALE (1973-1976), à IMPLANTATION (1977-1979) et enfin à LA VIE Française (1979-1984) comme journaliste chargée de la rubrique immobilière.

Monsieur Bernard ROBBE: associé du Groupe SEPRIC, Président Directeur Général de la société SEPRIC CONSEIL, est actif depuis plus de 30 années dans la conception et la réalisation de parcs d'activités commerciales, premier actionnaire de la FONCIERE SEPRIC.

Monsieur Francis FERRAND: associé du Groupe SEPRIC diplômé de Sciences Po Grenoble et titulaire d'une maîtrise en droit public, est administrateur de SEPRIC CONSEIL. Il est depuis plus de 20 ans dans cette société, et il est rentré comme prospecteur foncier pour en devenir Directeur.

Monsieur Gabriel SIMON: possède et dirige un Groupe d'hypermarchés LECLERC et a réalisé, avec le Groupe SEPRIC, le Parc d'activité de BEYNOST dans l'Ain.

Monsieur Philippe GRAFF: diplôme de l'institut des Hautes Etudes Commerciales de Bruxelles, possède et dirige un Groupe de Sociétés actives dans la distribution dans le secteur de l'équipement de la maison, dont les magasins sont essentiellement implantés en Zone d'activités commerciales.

14.1.3 Liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil d'Administration dans toutes sociétés au cours des 5 dernières années

Monsieur Vergely

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
21/12/1994	AGO statuant sur les comptes 2008	Président Directeur Général		PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI RN6 SAINT PRIEST 1	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI RN6 SAINT PRIEST 1
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Beynost	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Beynost
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Foncière Baterses	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Foncière Baterses
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Foncière Baterses II	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Foncière Baterses II
				Gérant de la Sarl Valence Développement, Gérant SCI Mash	Gérant de la Sarl Valence Développement, Gérant SCI Mash
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Echirolles-D	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Echirolles-D
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Valence III	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Valence III
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Montbeliard-5	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant SCI Montbeliard-5
				Gérant SARL Valence Développement	Gérant SARL Valence Développement
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Valence-4	Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant SCI Valence-4
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Valence-5	Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant SCI Valence-5
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant SCI Valence-6	Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant SCI Valence-6

				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Valence-10		Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant	SCI	Valence-10	
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Valence-11		PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Valence-11	
				PDG de la SA Foncière Sepric, Président	SAS	Valence-14		PDG de la SA Pentagone Holding, Président	SAS	Valence-14	
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SNC	Dauphiné		PDG de la SA Pentagone Holding,Président de la SAS Sepric France co-gérant de la SNC Sepric Réalisations, Gérant	SNC	Dauphiné	
				Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant	SCI	Foncière Lorraine	De	Gérant de la SARL Valence Développement, Gérant	SCI	Foncière Lorraine	De
				Gérant	SARL	Orion Investissement		Gérant	SARL	Orion Investissement	
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Du Port		Gérant	SARL	Sepric Participations	
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Nancy		PDG de la SA Pentagone Holding,Gérant	SCI	Du Port	
				Président de la SAS Sepric France co-gérant de la SNC Sepric Réalisations, Liquidateur	SNC	Limoges Vigen	Le	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Nancy	
				Président Directeur Général	SA	Pentagone Holding		PDG de la SA Pentagone Holding,Président de la SAS Sepric France co-gérant de la SNC Sepric Réalisations, Gérant	SNC	Limoges Vigen	Le
				Représentant de la SAS Sepric France, Administrateur	SA	Sepric Conseil		Président Directeur Général	SA	Sepric Développement	
				Président	SAS	Sepric France		Président Directeur Général	SA	Sa Pentagone Holding	
				Gérant	SARL	Rerim		Représentant de la SAS Sepric France, Administrateur	SA	Sepric Conseil	
				PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SNC	Beynost 2		PDG de la SA Pentagone Holding, Président	SAS	Sepric France	
				PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Chemin Long 7		PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France co-gérant de la SNC Sepric Réalisations, Président	SAS	PPPL Immobilier	
				Gérant	SCI	Du Pin		Gérant	SARL	Rerim	
				PDG de la SA Pentagone Holding, co-Gérant	SCI	Du Hêtre		Gérant	SARL	Rouver	
				Président de la SA SEPRIC FRANCE, Gérant	SCI	Les Rochettes		PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SNC	Beynost 2	

			Gérant de la SARL Rerim, liquidateur,	SCI	Les Tourrades Sud	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Chemin Long 7
			PDG de la SA Pentagone Holding, Administrateur	SA	Sepric International	Gérant	SCI	Du Pin
			PDG de la SA Pentagone Holding,Président de la SAS Sepric Management Liquidateur	SCI	Valentin	PDG de la SA Pentagone Holding, co-Gérant	SCI	Du Hêtre
			Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Chemin Long	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Les Rochettes
			Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Mercure	Gérant de la SARL Rouver, liquidateur,	SCI	Les Tourrades Sud
			PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Péricommerces	PDG de la SA Pentagone Holding, Administrateur	SA	Sepric International
			Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Promopart	PDG de la SA Pentagone Holding,Président de la SAS Sepric France co-gérant de la SNC Sepric Réalisations, Gérant	SCI	Valentin
			Président de la SAS Sepric France, Liquidateur	SNC	Rerim et cie II	PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Chemin Long
			Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Sepric Réalisation	PDG de la SA Pentagone Holding,Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Mercure
			Gérant de la Sarl Rerim,Gérant	SNC	Shopping Etrembieres	PDG de la SA Pentagone Holding,Gérant	SNC	Péricommerces
			PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Des Tilleuls	PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Promopart
			PDG de la SA Pentagone Holding gérant de la SNC BEYNOST 2, co-Gérant	SNC	Beynost Développement	PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France Gérant	SNC	Rerim et cie II
			PDG de la SA Pentagone Holding, Président	SAS	Sepric Management	PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France co-Gérant	SNC	Sepric Réalisation
			Président de la SAS Sepric France, Gérant	SNC	Sepric Réalisations	Gérant de la Sarl Rerim,Gérant	SNC	Shopping Etrembieres
			PDG de la SA Pentagone Holding,Gérant	SNC	Sepric Promotion	PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Des Tilleuls
			PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric Management, Liquidateur	SCI	Les Tourrades	PDG de la SA Pentagone Holding gérant de la SNC BEYNOST 2, co-Gérant	SNC	Beynost Développement

				Président de la SAS France, Liquidateur	SNC	Les Couleurs	PDG de la SA Pentagone Holding, Président	SAS	Sepric Management
				PDG de la SA Foncière Sepric, Gérant	SCI	Planète Frouard	PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France co-Gérant	SNC	Sepric Réalisations
							PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SNC	Sepric Promotion
							PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric Management, Liquidateur	SCI	Les Tourrades
							PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric France, Liquidateur,	SNC	Les Couleurs
							PDG de la SA Pentagone Holding, Président de la SAS Sepric Management, Liquidateur	SNC	Rerim et cie
							PDG de la SA Pentagone Holding, Gérant	SCI	Planète Frouard

Madame Marie-Noëlle Vergely

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
12/06/1998	AGO statuant sur les comptes 2008	Représentant permanent de SA Pentagone Holding administrateur		Administrateur	SA	Pentagone Holding	Administrateur	SA	Pentagone Holding
							Représentant permanent de SA Pentagone Holding administrateur	SA	Sepric Développement

Monsieur Robbe

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
25/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration et Vice-Président	PDG Sepric International et de Sepric Conseil et DG Sepric France	PDG	SA	Sepric Conseil	Président Directeur général	SA	Sepric Conseil
				Président Directeur général	SA	Sepric International	Président Directeur général	SA	Sepric International
				Directeur Général	SAS	Sepric France	Directeur Général	SAS	Sepric France
				PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant	SNC	Sepric Réalisations	PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant de la SNC Sepric Réalisation, Gérant	SCI	Valentin

				co-Gérant	SCI	Du Hêtre	PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant	SNC	Sepric Réalisations
				Gérant	SARL	BMR Holding	co-Gérant	SCI	Du Hêtre
				Gérant	SARL	Aquilor 1	Gérant	SARL	BMR Holding
				PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant de la SNC Sepric Réalisation, Liquidateur	SNC	Limoges Le Vigen	Gérant	SARL	Aquilor 1
							PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant de la SNC Sepric Réalisation, Gérant	SNC	Dauphiné
							PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant de la SNC Sepric Réalisation, Président	SAS	PPPL Immobilier
							PDG de la SA Sepric Conseil, co-gérant de la SNC Sepric Réalisation, Gérant	SNC	Limoges Le Vigen

Monsieur Molin

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
21/12/1994	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration		Gérant	SCI	Valthotel	Gérant	SCI	Valthotel
				Gérant	SCI	Gamo	Gérant	SCI	Gamo
				Gérant	SC	Des Tournelles	Gérant	SC	Des Tournelles
				Gérant	SARL	Financière Valto	Gérant	SARL	Financière Valto
				Gérant	SARL	Multi-Hôtels International	Gérant	SARL	Multi-Hôtels International
				Gérant	SC	Du Nouveau Monde	Gérant	SC	Du Nouveau Monde
				Gérant	SARL	Triaco et Associés	Gérant	SARL	Triaco et Associés

Monsieur Rougier

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
01/07/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration	Néant	Néant	Néant

Monsieur Ferrand

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
25/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration et Directeur Général Délégué		Gérant	SARL	FMP	Gérant	SARL	FMP
				Administrateur	SA	Sepric International	Administrateur	SA	Sepric International
				Gérant	SCI	Investisseurs 4	Gérant	SCI	Investisseurs 4
				Administrateur	SA	Sepric Conseil	Administrateur	SA	Sepric Conseil
				Gérant	SARL	Imco	Gérant	SARL	Imco

Monsieur Simon

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
25/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration	Président des SAS: Bedis Holdis Beynostbrico Andrezieux Distribution	Gérant	EURL	In & Out	Gérant	EURL	In & Out
				Gérant	EURL	Fuel Dis	Gérant	EURL	Fuel Dis
				Gérant	EURL	Migaldine	Gérant	EURL	Migaldine
				Gérant	EURL	Sports loisirs	Gérant	EURL	Sports loisirs
				Gérant	EURL	Univers'L	Gérant	EURL	Univers'L
				Gérant	SNC	Bedimmo	Gérant	SNC	Bedimmo
				Gérant	SCI	Chemin du Milieu	Gérant	SC	Chemin du Milieu
				Gérant	SARL	Multimedis	Gérant	SARL	Multimedis
				Président	SAS	Bedis	Président	SAS	Bedis
				Président	SAS	Holdis	Président	SAS	Holdis
				Président	SAS	GPS Holding	Président	SAS	GPS Holding
				Président	SAS	Beynostbrico	Président	SAS	Beynostbrico
				Président	SAS	Andrezieux Distribution	Président	SAS	Andrezieux Distribution
				Président de la SAS HOLDIS co-gérant	SNC	Beynost Developpement	Président de la SAS HOLDIS co-gérant	SNC	Beynost Developpement
							Gérant	SCI	Foncière Baterses
							Gérant	SCI	Foncière Baterses II

Monsieur Graff

Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement			Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années		
25/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Membre du Conseil d'Administration	PDG SA Detemple et Seme	Gérant	SCI	NAPLES	Gérant	SCI	NAPLES
				Gérant	SCI	SOHO	Gérant	SCI	SOHO
				Gérant	SCI	TRIBECCA	Gérant	SCI	TRIBECCA
				Gérant	SCI	BELMONT	Gérant	SCI	BELMONT
				Gérant	SC	LES BRUYERES	Gérant	SC	LES BRUYERES
				Gérant	SCI	CHELSEA	Gérant	SCI	CHELSEA
				Gérant	SCI	MATISSE	Gérant	SCI	MATISSE
				Gérant	SCI	MONTEREY	Gérant	SCI	MONTEREY
				Gérant	SARL	MOUGIN IMMOBILIER	Gérant	SARL	MOUGIN IMMOBILIER
				Gérant	SARL	TAMPA	Gérant	SARL	TAMPA
				Gérant	SC	NAPPA	Gérant	SC	NAPPA
				Gérant	SC	ROMAR	Gérant	SC	ROMAR
				Gérant	SCI	DIEGO	Gérant	SCI	DIEGO
				Gérant	SCI	FONCIERE ST CYR	Gérant	SCI	FONCIERE ST CYR
				Gérant	SCI	Byron VIII	Gérant	SCI	Byron VIII
				Gérant	SCI	Fay	Gérant	SCI	Fay
				Gérant	SCI	Charlotte	Gérant	SCI	Charlotte
				Gérant	SCI	Shamroc	Gérant	SCI	Shamroc
				Gérant	SCI	Sausalito	Gérant	SCI	Sausalito
				Gérant	SCI	Saratoga	Gérant	SCI	Saratoga
				Gérant	SCI	Muncie	Gérant	SCI	Muncie
				Gérant	SCI	Eylau	Gérant	SCI	Eylau
				Gérant	SARL	Artesia	Gérant	SARL	Artesia
				PDG	SA	Detemple	PDG	SA	Detemple
				PDG	SA	Seme	PDG	SA	Seme
				Président	SAS	Sofadis	Président	SAS	Sofadis
				Président	SAS	Venice	Président	SAS	Venice

14.1.4 Déclarations concernant les membres du Conseil d'Administration

Aucun des membres du Conseil d'Administration de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.

14.2 DIRECTION GENERALE

14.2.1 Composition de la Direction Générale

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercés actuellement dans toutes sociétés
Monsieur Philippe VERGELY	21/12/1994	AGO statuant sur les comptes 2008	Président Directeur Général		cf. § 14.1.3 ci-dessus
Monsieur Laurent DETRIE	16/10/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Directeur Général Délégué		cf. § 14.2.3 ci-dessous
Monsieur Francis FERRAND	16/10/2008	AGO statuant sur les comptes 2008	Directeur Général Délégué		cf. § 14.1.3 ci-dessus

14.2.2 Renseignements personnels relatifs aux membres de la Direction Générale

Monsieur Philippe VERGELY: cf 14.1.2

Monsieur Francis FERRAND: cf 14.1.2

Monsieur Laurent DETRIE: Monsieur Laurent Detrie est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées et est titulaire du diplôme d'études comptable et financière. Il débute sa carrière en 1990 chez Price Waterhouse Coopers dans les départements audit et corporate finance, à Paris et à Londres. Il entre chez Sodexo en 1994 en tant que Directeur financier de division puis de Directeur de filiale et enfin de Directeur de l'Ingénierie Financière du groupe. Il rejoint le groupe Sepric en octobre 2008 en tant que Directeur Financier.

14.2.3 Liste des mandats et fonctions exercés par les membres de la Direction Générale dans toutes sociétés au cours des cinq dernières années

Monsieur Laurent DETRIE:

Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Directeur Général Délégué	Directeur Administratif et Financier de Pentagone Holding SA	Gérant SARL Borrego	Président de Astilbe (dec 2005-nov 2006) Administrateur - Membre du Conseil d'Administration de Siges (fev 2002-juin 2003) Administrateur délégué - Membre du Conseil d'Administration de Aurore (dec 2005-nov 2006) Director - Board of Director de SXO Investment Services LTD (avril 2002-nov 2006) Directeur Général de Cosfi Holding (déc 2006 - déc 2007)

14.2.4 Déclarations concernant les membres de la Direction Générale et de la Direction générale

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres de la Direction Générale de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.

14.3 PRESENTATION DE L'EQUIPE DE DIRECTION

Le Conseil d'Administration est assisté par deux directeurs généraux délégués, présentés ci-dessus au 14.2.2, Laurent Detrie en charge des activités financières et Francis Ferrand en charge des activités commerciales

14.4 CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

14.4.1 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale

14.4.1.1 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres du Conseil d'Administration

Parmi les membres du conseil d'administration, les administrateurs suivants sont susceptibles de rencontrer des conflits d'intérêt :

- Pentagone Holding représentée par Madame Marie-Noëlle VERGELY, en tant que titulaire du mandat de délégation de gestion de la Société.
- Monsieur Philippe VERGELY en tant que (i) Président Directeur Général de la SA Pentagone Holding, titulaire du mandat de délégation de gestion de la Société (ii) en tant que représentant légal de Pentagone Holding, elle-même Président de la SAS Sepric Management titulaire du contrat de gestion immobilière locative des actifs de la Société et (iii) en tant que représentant de Sepric France, co-gérant de SNC Sepric Réalisations, société de promotion susceptible de vendre des immeubles à la Société.
- Monsieur Bernard ROBBE en tant que Représentant de Sepric Conseil co-gérant de SNC Sepric Réalisations.
- Monsieur Philippe GRAFF en tant que locataire d'immeubles de la Société (indirectement via la société SEME SA qu'il contrôle) dans le cadre de 7 baux commerciaux. Les baux ont été conclus à des conditions conformes à celles du marché et se poursuivent.

Afin de prévenir tout conflit d'intérêt particulièrement dans le cadre de la mission *d'asset management* de Pentagone Holding, les règles suivantes ont été mises en place pour tout projet d'acquisition d'actifs envisagé auprès de Sepric Réalisations :

- FONCIERE SEPRIC bénéficiera systématiquement d'un droit de premier refus sur toute la production immobilière du Groupe Sepric (via Sepric Réalisations) afin d'être informé en permanence de sa qualité et de son étendue.
- Le prix proposé par le Groupe Sepric à la FONCIERE SEPRIC sera toujours inférieur ou au plus égal à la valeur d'une expertise indépendante.
- Le conseil d'administration de FONCIERE SEPRIC, unique organe chargé d'apprécier les recommandations d'investissements de Pentagone Holding et de décider en dernier ressort, prendra sa décision à la majorité de ses membres mais à l'exclusion des 4 administrateurs impliqués dans le Groupe Sepric et qui s'abstiendront, à savoir à ce jour : MM Philippe Vergely, Bernard Robbe, Francis Ferrand et Pentagone Holding représentée par Mme Marie-Noëlle Vergely.

Aucun membre du Conseil d'Administration, conservant son droit de vote lors de la décision d'acquisition d'actifs auprès de Sepric Réalisations, ne reçoit de rémunération au titre d'un contrat de travail avec l'une des sociétés contrôlées et/ou dirigées par une ou plusieurs des personnes qui sont d'ores et déjà réputées comme en conflit d'intérêt.

14.4.1.2 Conflits d'intérêts potentiels au niveau des membres de la direction générale

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres de la direction générale et leurs intérêts privés autres que ceux mentionnés ci-dessus.

14.4.2 Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Conseil d'Administration ou de la Direction Générale a été sélectionné

Il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Conseil d'Administration ou de la direction générale a été nommé.

14.4.3 Restriction acceptée par les membres du Conseil d'Administration ou de la direction générale concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur

Il n'existe pas de restriction acceptée par les membres du Conseil d'Administration ou de la direction générale concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

Le tableau ci-après présente les rémunérations de toute nature ainsi que les avantages en nature et autres éléments de rémunération versés et/ou consentis aux membres du Conseil d'Administration et la Direction Générale de FONCIERE SEPRIC au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et jusqu'au 25 octobre 2008:

En euros	Fonction	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jeton de présence	Avantages en nature	Autres éléments de rémunération
Monsieur Philippe VERGELY	Président Directeur Général	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Jean-Pierre MOLIN	Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Gilbert ROUGIER	Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Madame Marie-Noëlle VERGELY	Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Bernard ROBBE	Vice Président et Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Francis FERRAND	Administrateur et Directeur Général Délégué	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Gabriel SIMON	Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Philippe GRAFF	Administrateur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Monsieur Laurent DETRIE	Directeur Général Délégué	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

Il est précisé que, depuis cette date, aucun des membres de la Direction Générale :

- ne perçoit ni ne percevra (sauf décision ultérieure contraire des organes compétents) de rémunération, de quelque nature que ce soit, de la part de la Société et/ou de l'une quelconque de ses filiales ;
- ne bénéficie ni ne bénéficiera (sauf décision ultérieure contraire des organes compétents) d'aucun avantage en nature et/ou autres éléments de rémunération de la part de la Société et/ou de l'une quelconque de ses filiales.

Il est précisé que la Société et/ou l'une quelconque de ses filiales n'a pris aucun engagement, de quelque nature que ce soit, au bénéfice des membres du Conseil d'Administration ou de la Direction Générale, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions respectives ou postérieurement à celles –ci.

Il est enfin précisé que certains mandataires sociaux de Foncière Sepric perçoivent des rémunérations au titre de leurs fonctions et activités exercées dans certaines sociétés du groupe Sepric en dehors de la Foncière Sepric.

Le tableau ci-après présente les personnes, les sociétés et les rémunérations brutes concernées.

En euros		31/12/2007	30/06/2008
M. VERGELY	Total	436 542	946 116
	Salaire brut	188 882	104 616
	Dividende PENTAGONE HOLDING	247 500	841 500
	Dividende SEPRIC CONSEIL	160	
M. ROBBE	Total	296 506	208 700
	Salaire brut	196 506	108 700
	Dividende SEPRIC CONSEIL	100 000	
	Dividende BMR		100 000
M. FERRAND	Total	160 956	58 940
	Salaire brut SEPRIC CONSEIL	63 256	34 040
	Salaire brut SEPRIC MANAGEMENT	47 700	24 900
	Dividende SEPRIC CONSEIL	50 000	

15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

La Société et/ou l'une quelconque de ses filiales n'a provisionné ni constaté aucune somme aux fins de versements de pensions, retraites et autres avantages au profit des membres du Conseil d'Administration ou de la Direction Générale.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 FONCTIONNEMENT ET MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

16.1.1 Le Conseil d'Administration (articles 14 à 18 des statuts)

Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

Chaque Administrateur doit être propriétaire d'une action au moins pendant la durée de son mandat.

La durée des fonctions des Administrateurs est de six années. Le mandat prend effet au jour de la nomination de l'Administrateur et il prend fin au jour de l'Assemblée Générale statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle le mandat a expiré.

Ils sont toujours rééligibles.

Le nombre des Administrateurs ayant dépassé l'âge de 79 ans ne peut être supérieur au tiers des Administrateurs en fonction.

Si cette limite est atteinte, l'Administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office, à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice au cours duquel la proportion du tiers susvisée aura été dépassée.

Les Administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire, qui peut les révoquer à tout moment.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'Administrateur, le Conseil d'Administration peut entre deux Assemblées Générales procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre d'Administrateurs devient inférieur à trois (3), le ou les Administrateurs restant doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre demeure en fonction pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Délibérations du Conseil d'Administration

Les Administrateurs sont convoqués aux séances du Conseil par tous moyens et même verbalement. Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité ci-après :

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des Administrateurs est nécessaire ; sous cette réserve, un Administrateur peut se faire représenter par un autre Administrateur muni d'un pouvoir spécial.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque Administrateur disposant d'une voix et chaque Administrateur ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Les copies ou extraits des délibérations du Conseil d'Administration sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration, un Directeur Général, l'Administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Président ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

Pouvoirs du Conseil d'Administration et du Président

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportun.

Chaque Administrateur reçoit les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le Conseil d'Administration élit parmi ses membres un Président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Président du Conseil d'Administration doit être âgé de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Président du Conseil d'Administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau Président dans les conditions prévues au présent article.

Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale et exécute ses décisions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Convocation du conseil d'administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président. De plus, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, des Administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil peuvent demander au Président de le convoquer sur un ordre du jour déterminé.

Le Directeur Général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

La convocation du Conseil d'Administration est effectuée par tous moyens. Les réunions peuvent se tenir en tout lieu précisé dans la convocation, même en dehors du siège social. Dans l'hypothèse où tous les Administrateurs sont présents, le Conseil d'Administration peut se réunir sans délai.

Rémunération des administrateurs

L'Assemblée Générale peut allouer une somme fixe annuelle, dont le montant reste maintenu jusqu'à décision nouvelle, à titre de jetons de présence, aux Administrateurs, que le Conseil répartit entre eux comme il l'entend.

Le Conseil peut en outre allouer à certains de ses membres, pour des missions ou mandats spéciaux visés à l'article L 225-46 du Code de commerce, des défraiements et des rémunérations exceptionnelles, portés aux charges d'exploitation et soumis aux dispositions des articles L 225-38 à L 225-42 du même Code.

16.1.2 La Direction Générale (articles 19 des statuts)

Direction Générale de la Société

Conformément aux dispositions de l'article L225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de la Société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil d'Administration lors de la désignation de son Président. Les actionnaires et les tiers en sont informés dans les conditions réglementaires.

La délibération du Conseil d'Administration relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des Administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le Conseil d'Administration ne peut être remise en cause que lors du renouvellement ou du remplacement du Président du Conseil d'Administration, ou à l'expiration du mandat du Directeur Général.

Le changement de modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

1. Directeur Général

En fonction du choix effectué par le Conseil d'Administration conformément aux dispositions ci-dessus, la direction générale est assurée soit par le Président, soit par une personne physique, nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Lorsque le Conseil d'Administration choisit la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, il procède à la nomination du Directeur Général, fixe la durée de son mandat, qui ne peut excéder celle du mandat du Président, détermine sa rémunération et le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur Général doit être âgé de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau Directeur Général.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration, lorsque le Directeur Général n'assume pas les fonctions de Président du Conseil d'Administration, sa révocation peut donner lieu à dommages-intérêts, si elle est décidée sans juste motif.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration.

Le Directeur Général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte-tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

2. Directeurs Généraux Délégués

Sur proposition du Directeur Général, que cette fonction soit assumée par le Président du Conseil d'Administration ou par une autre personne, le Conseil d'Administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général avec le titre de Directeur Général Délégué.

Le nombre maximum de Directeurs Généraux Délégués est fixé à cinq.

Pour l'exercice de leur fonction, les Directeurs Généraux Délégués doivent être âgés de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général Délégué concerné sera réputé démissionnaire d'office.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE A LA SOCIETE OU L'UNE DE SES FILIALES

CF chapitre 19, contrat de délégation de Gestion et contrat de gestion locative.

16.3 COMITES

A la date du présent prospectus, il n'existe aucun comité.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans la mesure où, compte tenu du fait que les actions de la Société n'étaient pas admises aux négociations sur un marché réglementé, la société n'était pas tenue d'établir de rapports sur la composition et le fonctionnement des organes d'administration et le contrôle interne, et n'en a donc pas établi au titre des exercices écoulés. Le premier rapport sur le contrôle interne sera présenté à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur

Le Conseil d'Administration de la Société n'a pas encore pris de dispositions particulières pour se conformer aux recommandations relatives au gouvernement d'entreprise des sociétés cotées provenant des rapports VIENOT I et II et BOUTON ou du rapport consolidé AFEP-MEDEF d'octobre 2003.

Cette mise en conformité n'a pas encore eu lieu car les actions de la Société n'étaient pas admises aux négociations sur un marché réglementé. Elle sera mise en œuvre au cours de l'exercice suivant l'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris des titres de la Sociétés.

Contrôle interne

Les procédures de contrôle interne actuellement en vigueur au sein de la Société ont principalement pour objectif :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des prestataires Pentagone Holding et Sepric Management respectent les politiques définies par les organes sociaux et par les lois et règlements applicables, ainsi que les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société ;
- de prévenir les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, le système de contrôle interne de la Société ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les acteurs du contrôle interne au sein de la Société sont :

- les membres du Conseil d'Administration,
- les deux Directeurs Généraux Délégués en charge, respectivement, des affaires administratives et financières et du développement commercial de la Société.

Ensemble, ils ont en charge la mise en place du système de contrôle interne. Ils organisent et coordonnent les opérations de contrôle adaptées et nécessaires aux objectifs ci-dessus décrits.

Mise en place des principes de gouvernement d'entreprise au sein de la Société

La Société entend également engager rapidement une réflexion sur les principes du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées qui seront mis en œuvre à compter de sa cotation sur le marché Euronext Paris, étant précisé que la Société entend adhérer en particulier aux principes-clés du gouvernement d'entreprise liés à :

- la responsabilité et l'intégrité des dirigeants non-mandataires sociaux, des membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale,
- la présence d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'Administration,
- la transparence et la diffusion de l'information,
- le respect des droits des actionnaires.

Ainsi, au titre de l'exercice 2008, la Société s'attachera à (i) mettre en place des procédures propres à rendre effective l'application de ces principes et (ii) d'élaborer un rapport sur la composition et le fonctionnement des organes d'administration et le contrôle interne en appliquant les recommandations présentées en novembre 2007 par le Groupe de travail sur les valeurs moyennes et petites (VaMPs) et reprises par l'Autorité des marchés financiers, en janvier 2008, dans le guide adapté aux VaMPs pour la préparation et la rédaction de leur rapport sur le contrôle interne, qu'elle jugera adaptées à son activité et à sa taille.

Il est par ailleurs précisé que, au regard des différents critères définis par le rapport consolidé AFEP-MEDEF d'octobre 2003 pour caractériser l'indépendance des membres du Conseil d'Administration (notamment l'absence de lien familial proche avec un mandataire social et l'indépendance à l'égard des actionnaires significatifs de la Société), Monsieur Gilbert Rougier peut être qualifié d'indépendant.

Compte tenu de la taille de la Société, de la nature et des spécificités de son activité, le Conseil d'Administration n'a pas jugé utile de formaliser dans un règlement intérieur les règles générales de son fonctionnement (autres que celles permettant la participation des membres aux réunions du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication).

17. SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

Evolution des effectifs salariés au cours des 3 dernières années :

	30/10/2008	30/10/2007	30/10/2006
Cadres	0	0	0
Non cadres	0	0	0
Total	0	0	0

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS

La Société s'est réservé le droit d'émettre des stocks options en faveur des mandataires sociaux après l'introduction en Bourse (AGE du 17/7/2008) A la date du présent prospectus, la situation des participations des mandataires sociaux sur les 6 333 276 actions composant le capital social est la suivante :

- Monsieur Philippe Vergely, Président Directeur Général de la Société, détient directement 1 193 180 actions de la Société représentant 18,84% du capital et des droits de vote;
- PENTAGONE HOLDING, administrateur de la Société, représentée par Mme Marie-Noëlle Vergely détient 858.276 actions de la Société, représentant 13,55% du capital et des droits de vote;
- Monsieur Jean-Pierre MOLIN, administrateur de la Société possède 183 488 actions de la Société représentant 2,90% du capital et des droits de votes. Il est également usufruitier de 121.512 actions (la nue propriété appartenant à ses enfants);
- Monsieur Gilbert ROUGIER, administrateur de la Société possède 488 actions de la Société représentant 0,01% du capital et des droits de votes;
- Monsieur Bernard ROBBE, Vice Président et administrateur de la Société possède 1 205 220 actions de la Société représentant 19,03% du capital et des droits de votes;
- Monsieur Francis FERRAND, administrateur de la Société possède 179 908 actions de la Société représentant 2,84% du capital et des droits de votes;
- Monsieur Gabriel SIMON, administrateur de la Société possède 129 876 actions de la Société représentant 2,05% du capital et des droits de votes;
- Monsieur Philippe GRAFF, administrateur de la Société possède 413 436 actions de la Société représentant 6,53% du capital et des droits de votes.

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

A la date du présent prospectus, la Société n'emploie aucun salarié.

17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007, et depuis le début de l'exercice en cours la Société n'a procédé à aucune acquisition d'actions destinées aux salariés.

A la date du présent prospectus, la Société n'a mis en place aucun plan d'épargne entreprise permettant aux salariés d'acquérir directement ou indirectement des actions de la Société ou des sociétés qui lui sont liées.

17.3.2 Options consenties aux salariés

Il n'existe aucun plan d'options de souscription et/ou d'achat d'actions en vigueur au sein de la Société.

Les salariés de la Société ne détiennent directement ou indirectement aucune action de la Société qui serait soumise à une clause d'incessibilité prévue par la réglementation en vigueur.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES AU 31 OCTOBRE 2008

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société au cours des 3 dernières années :

Evolution de l'actionnariat sur 3 ans								
Actionnaires	30/10/2008		31/12/2007		31/12/2006		31/12/2005	
	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital
Monsieur Philippe VERGELY(1)	1 193 180	18,84%	51 972	17,04%	426	17,04%	426	17,04%
SA PENTAGONE HOLDING(1)	858 276	13,55%	61 000	20,00%	500	20,00%	500	20,00%
Madame Marie-Noëlle VERGELY	606 816	9,58%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Sous total famille VERGELY	2 658 272	41,97%	112 972	37,04%	926	37,04%	926	37,04%
Monsieur Bernard ROBBE(1)	1 205 220	19,03%	34 526	11,32%	283	11,32%	283	11,32%
SARL BMR HOLDING	204 932	3,24%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Madame Marianne ROBBE	159 988	2,53%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Sous total famille ROBBE	1 570 140	24,79%	34 526	11,32%	283	11,32%	283	11,32%
Monsieur Jean-Pierre MOLIN(1)	183 488	2,90%	45 872	15,04%	376	15,04%	376	15,04%
Mr MOLIN et Mr Grégory MOLIN	40 504	0,64%	10 126	3,32%	83	3,32%	83	3,32%
Mr MOLIN et Mme Pénélope GIRAUD	40 504	0,64%	10 126	3,32%	83	3,32%	83	3,32%
Mr MOLIN et Mme Aurélie BERRY	40 504	0,64%	10 126	3,32%	83	3,32%	83	3,32%
Sous total famille MOLIN	305 000	4,82%	76 250	25,00%	625	25,00%	625	25,00%
Monsieur Philippe GRAFF(1)	413 436	6,53%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Philippe BOCCARA	257 024	4,06%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Francis FERRAND(1)	179 908	2,84%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Gabriel SIMON(1)	129 876	2,05%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
SC HANSEMAN	122 000	1,93%	30 500	10,00%	250	10,00%	250	10,00%
Monsieur Régis MITJAVILE	122 000	1,93%	30 500	10,00%	250	10,00%	250	10,00%
Monsieur Michel GIBELIN	83 152	1,31%	10 126	3,32%	83	3,32%	83	3,32%
Madame Maïté DAVEZE-PHILIPPE	81 748	1,29%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Patrick PROTAIS	67 620	1,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Pascal LEFRANCOIS	67 620	1,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Richard SIMON	43 052	0,68%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Madame Isabelle HIGONET	43 052	0,68%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Madame Florence MALLET	43 052	0,68%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Daniel ROUSSET	28 552	0,45%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Fabrice DUMARTIN	25 956	0,41%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Thierry ROUGIER	20 008	0,32%	5 002	1,64%	41	1,64%	41	1,64%
Monsieur Jean-Marc ROUGIER	20 008	0,32%	5 002	1,64%	41	1,64%	41	1,64%
SNC SEPRIC REALISATIONS	19 356	0,31%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Antoine LELIEUR	17 884	0,28%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Aymeric KEMPF	8 976	0,14%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Hervé BESSON	4 472	0,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
SAS GPS HOLDING	624	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Monsieur Gilbert ROUGIER(1)	488	0,01%	122	0,04%	1	0,04%	1	0,04%
TOTAL	6 333 276	100,00%	305 000	100,00%	2 500	100,00%	2 500	100,00%

(1): Administrateur de la Société à la date du présent prospectus.

Au cours des trois dernières années, aucune transaction n'a été effectuée sur le capital de Foncière Sepric à l'exception de l'opération d'apport de juin 2008 où 24 actionnaires apportent pour une valeur d'actif Net Réévalué de 52,7 M.

La répartition du capital et des droits de vote de la Société, telle que présentée au 31 octobre 2008, est inchangée à la date du présent prospectus.

18.2 DROITS DE VOTE DOUBLE

Les principaux actionnaires de la Société ne détiennent pas de droits de vote différents.

18.3 CONTROLE DE L'EMETTEUR

A la date du présent prospectus sur les 6 333 276 actions composant le capital social,

- Monsieur Philippe Vergely détient directement 1 193 180 actions de la Société représentant 18,84% du capital et des droits de vote et indirectement 858 276 actions représentant 13,55% du capital des droits de vote de la Société via la société SA PENTAGONE HOLDING qu'il contrôle avec sa famille ; En outre son épouse Mme Marie-Noëlle Vergely détient 606.816 actions de la Société représentant 9,58% du capital et des droit de vote.

- Monsieur Bernard ROBBE détient directement 1.205.220 actions de la Société représentant 19,3% du capital et des droits de vote et indirectement via la SARL BMR Holding qu'il contrôle avec sa famille, 204.932 actions de la Société représentant 3,24% du capital et des droits de vote. En outre son épouse Mme Marianne ROBBE détient 159.988 actions de la Société représentant 2,53% du capital et des droits de vote.

La Société a reçu l'assurance qu'il n'existe pas d'action de concert ni pacte d'actionnaires entre d'une part Monsieur et Madame Philippe Vergely pour leur propre compte et pour les sociétés qu'ils contrôlent et d'autre part Monsieur et Madame Bernard ROBBE pour leur propre compte et pour les sociétés qu'ils contrôlent.

La Société n'a mis en place aucune mesure particulière en vue d'assurer que le contrôle de deux groupes familiaux majoritaires ne soit pas exercé de manière abusive à l'exception d'une abstention de vote des administrateurs impliqués dans les activités du groupe Sepric au moment de statuer sur des projets d'acquisitions d'immeubles auprès de Sepric Réalisations.

A l'issue de l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, Monsieur Philippe Vergely et Monsieur Bernard ROBBE continueront à être les actionnaires de référence* de la Société.

Il est précisé que Monsieur Vergely s'est engagé à proposer à la vente dans des conditions de prix au moins égale au Prix de l'Offre dans les 12 mois qui suivront l'introduction bourse une quantité de titres lui permettant de descendre sous le seuil des 40% de détention du capital. Jusqu'à la vente effective de ce nombre d'actions et des droits de vote afférents, Monsieur Vergely s'est engagé à n'utiliser ses droits de vote qu'à hauteur de 39, 90 %

(*)Le concept d'actionnaire de référence renvoyant à un actionnaire qui détient une participation significative sans pour autant détenir ou exercer le contrôle de la Société, individuellement ou de concert avec un autre actionnaire.

18.4 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, avoir une incidence sur le contrôle de la Société.

Par ailleurs, comme indiqué au chapitre 14.4.1, la société a mis en place des procédures visant à prévenir tout conflit d'intérêt.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

19.1.1 Contrat de délégation de gestion avec Pentagone Holding

La Société a signé dans des conditions de marché normales un contrat de délégation de gestion avec la société Pentagone Holding. Le Contrat de Délégation de Gestion a pris effet le 1^{er} Juillet 2008 pour une durée initiale de cinq ans devant s'achever le 30 Juin 2013. Il est renouvelable par la suite de cinq ans en cinq ans par tacite reconduction, sauf dénonciation par lettre recommandée avec accusé de réception, six mois avant la date d'échéance contractuelle. Ces renouvellements ne pourront pas dépasser le nombre de trois. Au delà, les parties devront soit signer un avenant, soit conclure un nouveau contrat.

La Société et ses filiales confient à PENTAGONE HOLDING les missions suivantes:

(i) Gestion administrative, financière et comptable

- organisation social de la société et de ses filiales et particulièrement liés à la réorganisation (fusion, TUP, etc...), tenue des registres sociaux, convocation des conseils d'administration, procès-verbaux des délibérations des conseils d'administration, préparation, convocation et organisation des assemblées générales, préparation des publications légales, et plus généralement toutes les activités nécessaires à la vie sociale des sociétés ainsi que toutes les formalités administratives nécessaires au fonctionnement propre des sociétés.
- Suivi des procédures éventuelles, souscription et suivi des polices d'assurances.
- Relations avec les Banques et les Organismes financiers, gestion des crédits et des crédits-baux, gestion de la trésorerie.
- Tenue de la comptabilité sociale des différentes entités, tenue du journal en relation avec la société de gestion, tenue du grand livre de chaque société, établissement des bilans sociaux et fiscaux de chaque société, établissement des liasses fiscales, suivi des règlements.

PENTAGONE HOLDING percevra une rémunération égale à 4% HT du chiffre d'affaires HT de chaque société, majoré de la TVA au taux en vigueur, en ce non compris les missions d'arbitrage et d'amélioration du patrimoine.

(ii) Arbitrage d'actif

PENTAGONE HOLDING, sur demande du conseil d'administration de FONCIERE SEPRIC, préparera le montage des dossiers et assurera l'analyse, et le suivi avec les différents intervenants afin d'aider à la réalisation des acquisitions ou cession d'actifs.

PENTAGONE HOLDING fera toutes les vérifications nécessaires et toutes les diligences requises jusqu'à la réalisation définitive de l'acquisition ou de la cession.

Dans le cadre de cette mission, la rémunération de PENTAGONE HOLDING, sera égal à 1% HT du montant de l'acquisition ou de la vente majorés de la TVA au taux en vigueur.

(iii) Amélioration du patrimoine

PENTAGONE HOLDING et les sociétés du Groupe SEPRIC peuvent proposer à la FONCIERE SEPRIC des améliorations lourdes du patrimoine (hors suivi normal des travaux d'entretien) nécessitant des autorisations administratives. Le conseil d'administration de FONCIERE SEPRIC, s'il accepte la proposition, mandatera alors PENTAGONE HOLDING pour étudier l'opération, obtenir les accords tant commerciaux qu'administratifs et fonciers nécessaires à la réalisation de l'opération.

PENTAGONE HOLDING n'aura pas droit à une rémunération proportionnelle mais aura droit à un success fee calculé de la façon suivante :

Avant le début de la mission, la valeur du patrimoine à modifier est évalué à un montant dénommé A par le cabinet chargé de l'expertise des biens de FONCIERE SEPRIC et à ses frais :

Pendant la période de modification, la totalité des coûts supportés par la FONCIERE SEPRIC (travaux, honoraires d'architecte ou autres, taxes, ...) s'élève à un montant dénommé B.

Après la fin des travaux de transformation, la valeur du patrimoine modifié est à nouveau expertisé pour un montant dénommé C.

Pentagone Holding aura alors droit à des honoraires fixés à :

20% (C - (A+B)) H.T soit 20% de la plus value apporté au patrimoine.

Et majoré de la TVA au taux en vigueur.

Non-renouvellement

En cas de dénonciation à l'initiative de la Société, cette dernière devra verser à Pentagone Holding une indemnité juste et préalable de fin de contrat de la manière suivante:

- à la première échéance des présentes : majoration égale à deux ans d'honoraires HT augmentés de la TVA au taux en vigueur et calculé sur la base des honoraires perçus au cours du dernier exercice précédent le non renouvellement du contrat,
- à la deuxième échéance des présentes : majoration égale à un an d'honoraires HT augmentés de la TVA au taux en vigueur et calculé sur la base des honoraires perçus au cours du dernier exercice précédent le non renouvellement du contrat.

Transmissibilité

Le présent contrat ayant été conclu intuitu personae, il ne pourra être ni céder ni transférer, directement ou indirectement, sans l'accord express et écrit des deux parties.

Résiliation anticipée

Les parties ont la faculté de résilier le contrat avant son terme dans les cas suivants :

- En cas de faute ou d'inexécution grave par Pentagone Holding de ses obligations,
- En cas de force majeure FONCIERE SEPRIC pourra résilier immédiatement le contrat. Toutefois Pentagone Holding aura droit à la rémunération contractuelle prévue jusqu'à la fin de la période contractuelle en cours majorée de 20%.
- A la seule volonté de FONCIERE SEPRIC, sous réserve du paiement intégral des honoraires et intéressements prévus au contrat majorés (i) de 2 années d'honoraires hors taxes calculés sur la base des honoraires perçus au cours du dernier exercice précédant le non renouvellement du contrat (en cas de survenance avant la 1^{ère} échéance de 5 années) et (ii) d'une année d'honoraires hors taxes calculés sur la base des honoraires perçus au cours du dernier exercice précédant le non renouvellement du contrat (en cas de survenance après la 1^{ère} échéance de 5 années).

La société Pentagone Holding a facturé FONCIERE SEPRIC au titre de prestations rendues en matière de gestion administrative, financière et juridique pour un montant de 150.000 euros au titre des prestations effectuées sur le premier semestre 2008. Aucune prestation n'était facturée précédemment.

19.1.2 Contrat de gestion immobilière et locative signé avec Sepric Management

La Société ainsi que ses filiales ont signé dans des conditions de marché normales un contrat de gestion immobilière et locative avec la société SEPRIC MANAGEMENT. Le Contrat de gestion immobilière et locative a pris effet le 1^{er} octobre 2008 pour une durée de cinq ans jusqu'au 30 septembre 2014. Il est renouvelable par la suite de cinq ans en cinq ans par tacite reconduction, sauf dénonciation par lettre recommandée avec accusé de réception, trois mois avant la date d'échéance contractuelle. Ces renouvellements ne pourront pas dépasser le nombre de trois. Au delà, les parties devront soit signer un avenant, soit conclure un nouveau contrat. Les contrats SEPRIC MANAGEMENT ont effectivement pris effet au 01/10/2008 pour les filiales dites SEPRIC, pour les filiales Graff NAPLES, SOHO, TRIBECCA, BELMONT, LES BRUYERES, CHELSEA, FONCIERE ST CYR, MATISSE, MONTEREY et MOUGIN IMMOBILIER, le contrat ne prendra effet qu'au 01/01/2009 lorsque la Société effectivement repris la gestion locative et immobilière des bâtiments.

La Société et ses filiales confient à SEPRIC MANAGEMENT les missions suivantes:

- Organisation matérielle de la facturation
- Analyse et traitement des baux

- Facturation et recouvrement des loyers et suppléments de loyers
- Facturation et recouvrement des charges locatives
- Gestion technique
- Recouvrement des impayés
- Prévision et reddition des comptes

La rémunération de SEPRIC MANAGEMENT est la suivante :

pour la mission de gestion locative:

SEPRIC MANAGEMENT percevra une rémunération hors taxes fixée généralement à 4% des produits et accessoires H.T facturés auprès des locataires au titre des :

- . Loyers, et sur-loyers,
- . Redevances, impôts, taxes et autres revenus locatifs, à l'exclusion des charges et dépôts de garantie.
- . Frais de procédure,
- . Pénalités, intérêts de retard, indemnités de toutes sortes,

Cette rémunération et la TVA y afférente sera versée trimestriellement par le MANDANT au MANDATAIRE à terme échu. Une facture correspondante sera adressée pour règlement au MANDANT. Le montant de ces honoraires sera répercuté, s'il y a lieu, auprès des preneurs. En tout état de cause, le MANDANT ne réglera au MANDATAIRE que les honoraires effectivement facturés aux preneurs et au minimum 2,5% HT du montant des loyers, produits et accessoires facturés.

pour la mission de gestion des charges

- (i) Une rémunération annuelle hors taxes fixée à 420 € par lot
- (ii) 420 € en cas de gestion de la totalité du bâtiment, indexable au premier janvier de chaque année sur l'indice INSEE du coût de la construction, valeur dernier indice connu au 01/01/2008.
- (iii) Dans le cadre de travaux, une rémunération exceptionnelle fixée à 4% hors taxes du montant desdits travaux.

pour les missions de gestion comptable

La rémunération due au titre de la gestion comptable est comprise dans la rémunération des missions de gestion locative.

pour la mission de gestion administrative et juridique :

Une rémunération forfaitaire annuelle de 500 € H.T. par dossier, étant précisé que tout sinistre ou toute procédure judiciaire constituera un dossier.

En cas de résiliation, SEPRIC MANAGEMENT aura droit à la rémunération contractuellement prévue jusqu'à la date de cessation des relations contractuelles.

Certaines sociétés du groupe ont conclu des contrats de gestion immobilière et locative qui ont donné lieu au versement d'honoraires de 274.698 euros sur 2007 et 133.288 euros sur le premier semestre 2008. Ces honoraires représentent environ 4 % des loyers et ont été refacturés aux locataires.

19.1.3 Impacts des contrats de délégation de gestion

Il est indiqué que les comptes pro forma 30/06/2008 et 31/12/2007 ne tiennent pas compte de l'impact net des contrats de délégation de gestion et de gestion immobilière et locative conclus avec Pentagone Holding et Sepric Management (présentés aux chapitres 19.1 et 19.2).

Comme présenté ci-dessous, si les contrats avaient été signés au 1er janvier 2007, l'impact sur le résultat opérationnel courant au 30 juin 2008 aurait été de -71k€ le faisant passer de 3 938k€ à 3 867k€ et de -215k€ au 31 décembre 2007 le faisant passer de 6 916k€ à 6 701k€.

En kEuros	30/06/2008	31/12/2007
Revenus bruts des immeubles (loyers + taxes foncières)	4 496	8 084
Honoraires Sepric Management*	-154	-283
Honoraires refacturés	137	249
Taxes foncières refacturées	-305	-585
Revenus Net des Immeubles	4 175	7 466
Charges nettes de gestion récurrentes restant à la charge de Foncière Sepric	-209	-256
Charges nettes de gestion non récurrentes restant à la charge de Foncière Sepric	81	-184
Charges liées au contrat de délégation Gestion à Pentagone Holding	-180	-325
Résultat Opérationnel Courant	3 867	6 701

(*)Rémunération égale à 4% des revenus bruts des immeubles dans la limite de la refacturation contractuellement possible aux locataires, avec un minimum de 2,5%

19.1.4 Autres relations avec les parties liées

Il est précisé que l'ensemble des conventions avec les parties liées sont ratifiées par l'Assemblée Générale de Foncière Sepric.

Relations avec la Sas Sepric Conseil et la SNC Sepric promotion dont Messieurs Vergely, Robbe et Ferrand sont indirectement concernés

En application de contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée et au titre de travaux de rénovation des bâtiments de Limoges le Vigen et Echirolles, les sociétés susvisées ont facturé un montant de 1.279.800 euros aux sociétés concernées sur l'exercice 2007. S'agissant d'opérations ponctuelles, aucune facturation n'est intervenue sur le premier semestre 2008. Solde dû au 30 juin 2008 : 53 954 TTC.

Relations avec la SARL Aquilior 1 dont Messieurs Vergely et, Robbe sont indirectement concernés

Au cours de l'exercice 2007 la société Valence Développement a cédé à la société Aquilior 1 ses droits sur un contrat de crédit-bail immobilier pour un montant de 500.000 €. Solde dû au 30 juin 2008 : nul

Sepric International dont Messieurs Vergely et Robbe sont indirectement concernés

Le 10 septembre 2007, la société SEPRIC International a accordé un prêt de 415 000 euros à la SCI Valence 11 au taux de 6% jusqu'au 31 décembre 2008. Au 30 juin 2008, le capital restant dû sur ce prêt s'élève à 365 000 euros.

Convention de trésorerie

Les avances en compte courant avec les sociétés hors groupe dans lesquelles Monsieur et Madame Vergely, Monsieur Robbe et Monsieur Ferrand sont indirectement intéressés sont rémunérées au taux Euribor + 1%. Cette convention de trésorerie a été résiliée au 1^{er} juillet 2008.

Groupe Detemple Seme

Personnes concernées : Monsieur Graff

Onze baux ont été conclus avec le Groupe Detemple Seme dont Monsieur Philippe GRAFF est Président. Les baux ont été conclus sur la base de valeurs locatives conformes à celles du marché lors de leur conclusion. Au 30 juin 2008, 7 baux sont encore en-cours et représentent un montant annuel de loyers d'environ 800 milliers d'euros pour un solde de 5 759 euros TTC.

Comptes courants d'associés

Les comptes courants d'associés personnes physiques n'ont pas été rémunérés. L'absence de rémunération des comptes courants n'a pas d'incidence significative sur les résultats présentés.

Au 30 juin 2008, le solde des comptes courants dûs par plusieurs sociétés du groupe aux associés des sociétés du groupe s'élève à 188 185€. Ces comptes devraient être remboursés avant la fin 2008.

Les différentes cautions consenties par Messieurs Graff, Boccara, Vergely et Robbe ne font l'objet d'aucune rémunération.

Relations avec la SA Pentagone Holding dont Monsieur et Madame Vergely sont indirectement concernés

La société Pentagone Holding a facturé Foncière SEPRIC au titre de prestations rendues en matière de gestion administrative, financière et juridique pour un montant de 150.000 euros sur le premier semestre 2008. Aucune prestation n'était facturée précédemment.

A compter du 1 juillet 2008, la rémunération de Pentagone sera fixée à 4% du chiffre d'affaires. Au 30 juin 2008, le montant de ces honoraires n'a pas encore été réglé.

Le 10 mars 1998, la société Pentagone a prêté sur 12 ans à la SCI RN6 Saint-Priest la somme de 76 224,51 au taux annuel de 6.9%. Au 30 juin 2008, le capital restant dû sur ce prêt s'élève à 15 438 euros.

Relations avec la Sas Sepric Management dont Messieurs Vergely et Robbe sont indirectement concernés

Certaines sociétés du groupe ont conclu des contrats de gestion immobilière et locative qui ont donné lieu au versement d'honoraires de 274.698 euros sur 2007 et 133.288 euros sur le premier semestre 2008. Ces honoraires représentent environ 4 % des loyers et sont refacturés aux locataires.

Solde dû au 30 juin 2008: nul

A l'exclusion des relations présentées ci-dessus, la société n'a aucune relation de quelque ordre que ce soit avec les sociétés hors groupe dans lesquelles Monsieur Vergely, Madame Vergely, Messieurs Molin Rougier Ferrand Simon et Graff ont des mandats

**19.2 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS
REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2007)**

Jean-Marc TIBALDI

Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

DOSSIER CABINET

FONCIERE SEPRIC SA

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT

Société Anonyme au capital de 305 000 €

N° Siret : 399 578 087 00013 - APE : 6810Z

**Rapport Spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

Comptes Annuels - Exercice clos le 31 décembre 2007

41, BOULEVARD DES CAPUCINES - 75002 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 - TLC : 01 56 88 12 21

FONCIERE SEPRIC
SA

Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2007

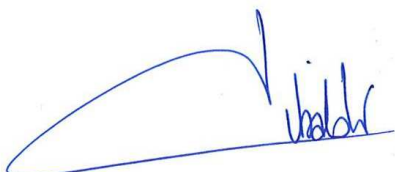
**Rapport Spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.225-38 du Code de Commerce.

Fait à Paris, le 7 mars 2008



Jean-Marc TIBALDI

**19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS
REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2006)**

Jean-Marc TIBALDI
Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

DOSSIER CABINET

FINESCO

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
Société Anonyme au capital de 305 000 €
N° Siret : 399 578 087 00013 - APE 703.D

**Rapport Spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

Comptes Annuels - Exercice clos le 31 décembre 2006

35, RUE DE PONTHEU - 75008 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 - TLC : 01 56 88 12 21

**Rapport Spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

Mesdames, Messieurs,

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

Conventions autorisées au cours de l'exercice.

En application de l'article L.225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres 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 92 du décret du 23 mars 1967 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

FINESCO

Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2006

■ **Avec la SNC LIMOGES LE VIGEN**

Conventions de prêt

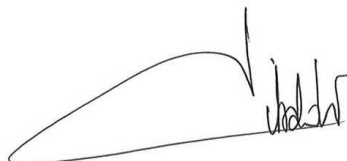
Conseils d'administrations des 24 juillet 2006 et 3 octobre 2006.

Personnes concernées : Monsieur Philippe VERGELY et Monsieur Bernard ROBBE.

Votre société a consenti un prêt de 300 000 euros à la SNC LIMOGES LE VIGEN et un prêt complémentaire de 200 000 euros, selon des contrats signés respectivement en date des 24 juillet 2006 et 3 octobre 2006. Ces derniers prévoyaient le remboursement de l'intégralité des sommes prêtées à la réitération de la vente devant intervenir entre la SNC LIMOGES LE VIGEN et CICOBAIL et au plus tard le 31 décembre 2006, ainsi qu'une rémunération au taux annuel de 5.5%.

A ce titre, votre société a perçu une somme de 9 764.40 euros au cours de l'exercice 2006.

Fait à Paris, le 20 mars 2007



Jean-Marc TIBALDI

19.4 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2005)

Jean-Marc TIBALDI
Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

FINESCO

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
Société Anonyme au capital de 305 000 €
N° Siret : 399 578 087 00013 - APE 703.D

Rapport Spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2005

35, RUE DE PONTHEIU – 75008 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 – TLC : 01 56 88 12 21

FINESCO
Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2005

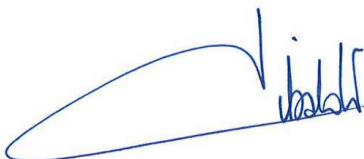
**Rapport Spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L. 225-38 du Code de Commerce.

Fait à Paris, le 14 avril 2006



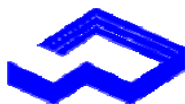
Jean-Marc TIBALDI

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.1.1 Informations pro forma au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007

20.1.1.1 Comptes consolidés pro forma au 30 juin 2008



FONCIERE SEPRIC

Société anonyme au capital de 37.999.656 Euros

Siège social : 116, rue de Silly
92773 Boulogne cedex
R.C.S. Nanterre B 399 578 087

Comptes consolidés pro forma au 30 juin 2008

Du 1er janvier au 30 juin 2008

I - Bilan consolidé pro forma au 30 juin 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	Pro forma 30.06.2008	Pro forma 31.12.2007	Pro forma 01.01.2007
Actifs non courants :				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Immobilisations en-cours				
Immeubles de placement	7	141 260	148 490	118 380
Actifs financiers disponibles à la vente	8	790	790	790
Actifs d'impôts différés	18	59	49	184
Autres actifs non courants	8		12	
Total actifs non courants		142 109	149 341	119 354
Actifs courants :				
Créances clients	9	335	500	688
Autres actifs courants	10	984	1 849	1 127
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	11	115	115	115
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	3 569	4 221	5 706
Total actifs courants		5 003	6 685	7 636
Actifs destinés à être cédés	13	659	1 122	2 900
TOTAL ACTIF		147 771	157 148	129 890

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	Pro forma 30.06.2008	Pro forma 31.12.2007	Pro forma 01.01.2007
Capitaux propres :				
Capital		38 000	38 000	38 000
Primes		2 319	2 319	2 319
Réserves		24 478	2 266	2 920
Résultat		-2 841	22 439	
Total des capitaux propres part du Groupe pro forma		61 956	65 024	43 239
Intérêts minoritaires		37	29	8
Total des capitaux propres consolidés pro forma	14	61 993	65 053	43 247
Passifs non courants :				
Part à long terme des dettes financières	15	34 601	34 579	38 816
Dépôts de garantie	17	809	798	619
Provisions		10	77	376
Impôts différés	18	33 542	35 470	25 503
Autres passifs non courants et passifs disponibles à la vente	19			
Total des passifs non courants		68 962	70 924	65 314
Passifs courants :				
Part à court terme des dettes financières	15	13 682	16 005	15 459
Dettes sur immobilisations				
Autres passifs courants	19	3 134	5 166	5 870
Total des passifs courants		16 816	21 171	21 329
TOTAL PASSIF		147 771	157 148	129 890

II - Compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2008

Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

En milliers d'euros	Notes	Pro forma 30.06.2008	Pro forma 31.12.2007
Revenus locatifs	20	4 191	7 499
Produits et charges locatives	21		
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	20	4 191	7 499
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel			
Charges externes	22	-434	-524
Impôts et taxes		-39	-59
Dotation aux amortissements et provisions			
Autres produits et charges d'exploitation	23	220	
Résultat opérationnel courant		3 938	6 916
Résultat des cessions			-3
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-7 230	26 572
Résultat opérationnel		-3 292	33 485
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		66	76
Coût de l'endettement financier brut		-1 391	-2 299
Coût de l'endettement financier net	24	-1 325	-2 223
Autres produits et charges financiers		51	36
Charge ou produit d'impôt	25	1 657	-10 520
Résultat net des activités abandonnées ou cédées	27	77	1 686
Résultat net		-2 832	22 464
Part du groupe		-2 841	22 439
Intérêts minoritaires		9	26
Résultat par action en euros (Résultat groupe / Nombre d'actions après fusion)	28	-0,45	3,54
Résultat dilué par action en euros	28	-0,45	3,54

III - Tableau des flux de trésorerie pro forma au 30 juin 2008

En milliers d'euros	Notes	Pro forma 30.06.2008	Pro forma 31.12.2007
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-2 831	22 465
Dotations nettes aux amortissements et provisions		-69	-299
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		7 230	-26 572
Charges calculées			
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		-77	-1 685
Coût de l'endettement financier net		1 325	2 223
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-1 657	10 520
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		3 921	6 652
Impôts courants (B)		-280	-638
Variation du B.F.R. liée à l'activité (C)	29	-989	-1 050
Flux net de trésorerie dégagés par l'activité (D) = (A + B + C)		2 652	4 964
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	29		-3 538
Cessions d'immobilisations		12	-12
Acquisition d'immobilisations financières			
Diminution des immobilisations financières			
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations			
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (E)		12	-3 550
Augmentation et réduction de capital		-231	
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)			-659
Encaissements liés aux emprunts			2 462
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-1 911	-5 594
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-1 276	-2 215
Autres flux liés aux opérations de financement			
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (F)		-3 418	-6 006
Flux nets de trésorerie des activités cédées	29	541	3 685
Effet des variations de périmètre sur la trésorerie			
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-213	-907
Trésorerie ouverture	29	-5 486	-4 577
Trésorerie clôture	29	-5 697	-5 486

IV – Tableau de variation des capitaux propres pro forma

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et réserves	Résultat	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres 1er janvier 2007	38 000	5 239		43 239	8	43 247
Dividende		-654		-654	-5	-659
Résultat consolidé 31 décembre 2007			22 439	22 439	26	22 465
Capitaux propres 31 décembre 2007	38 000	4 585	22 439	65 024	29	65 053
Dividende					-1	-1
Affectation résultat non distribué		22 439	-22 439			0
Frais d'augmentation de capital		-231		-231		-231
Résultat consolidé 30 juin 2008			-2 841	-2 841	9	-2 831
Divers		4		4		4
Capitaux propres 30 juin 2008	38 000	26 797	-2 841	61 956	37	61 993

V - Annexe aux comptes consolidés semestriels pro forma
Période du 1er janvier au 30 juin 2008

1. INFORMATIONS GENERALES	8
2. CONTEXTE DE L'ELABORATION DE L'INFORMATION FINANCIERE PRO FORMA	8
3. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	9
4. RECOURS A DES ESTIMATIONS	9
5. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	10
5.1. METHODES DE CONSOLIDATION	10
5.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	10
5.3. OPERATIONS RECIPROQUES	10
5.4. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	10
5.5. GROUPEMENTS D'ENTREPRISES	10
5.6. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	11
5.7. DEPRECIATION DES IMMOBILISATIONS	11
5.8. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	11
5.9. ACTIFS FINANCIERS	11
5.10. CAPITAUX PROPRES	12
5.10.1. Présentation pro forma	12
5.10.2. Titres donnant accès au capital - Délégations au Conseil d'administration	12
5.11. DETTES FINANCIERES	12
5.12. RISQUES FINANCIERS ; INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	12
5.13. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	12
5.14. PROVISIONS	12
5.15. FOURNISSEURS	13
5.16. IMPOTS	13
5.16.1. Impôts différés	13
5.16.2. Régime SIIC	13
5.17. REVENUS LOCATIFS	13
5.18. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	13
5.19. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	13
5.20. RESULTAT PAR ACTION	14
5.21. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	14
5.22. ACTIVITES CEDEES OU EN COURS DE CESSON	14
5.23. INFORMATION SECTORIELLE	14
5.24. GESTION DES RISQUES	14
5.24.1. Risque de marché	14
5.24.2. Risque de contrepartie	15
5.24.3. Risque de liquidité	15
5.24.4. Risque de taux	15
5.24.5. Risque lié aux autorisations administratives	15
6. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	15
7. IMMEUBLES DE PLACEMENT	17
8. ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE ET AUTRES ACTIFS NON COURANTS	18
9. CREANCES CLIENTS	18
10. AUTRES ACTIFS COURANTS	19
11. ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	19

12.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	19
13.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES	20
14.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	20
14.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	20
14.2.	DIVIDENDE VERSE	21
15.	DETTES FINANCIERES	21
15.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES	21
15.2.	ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES	22
15.3.	ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	23
16.	ENDETTEMENT FINANCIER NET	23
17.	DEPOTS DE GARANTIE	23
18.	DETTE D'IMPOT	24
19.	AUTRES PASSIFS COURANTS	24
20.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES	24
21.	CHARGES OPERATIONNELLES DIRECTES	25
22.	CHARGES EXTERNES	25
23.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION	25
24.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	25
25.	IMPOT SUR LES BENEFICES	25
26.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT	26
27.	RESULTAT NET DES ACTIVITES ABANDONNEES OU CEDEES	26
28.	RESULTAT PAR ACTION	26
29.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	27
30.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	27
31.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	29
32.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	29

1. Informations générales

La Société FONCIERE SEPRIC est une société dont l'activité est centrée sur la détention d'actifs immobiliers à vocation commerciale en vue de leur location.

2. Contexte de l'élaboration de l'information financière pro forma

2.1. Méthodologie de l'information financière pro forma

La société FONCIERE SEPRIC anciennement dénommée FINESCO était une société qui détenait un patrimoine immobilier qu'elle donnait en location. Elle détenait également une participation dans 2 sociétés foncières.

Société anonyme créée il y a plus de 3 ans, elle a été utilisée en 2008 par les associés de plusieurs entités juridiques pour regrouper sous un holding de tête un ensemble d'actifs immobiliers à vocation commerciale détenus par des personnes morales indépendantes.

Aussi, par délibérations de l'assemblée générale mixte des actionnaires en date du 25 juin 2008, 24 apporteurs ont apporté les parts sociales et actions de 33 sociétés pour un montant total de 52.400 K€.

La société n'est pas soumise à l'obligation légale d'établir des comptes consolidés dans la mesure où elle ne dépasse pas deux des trois seuils minimaux légaux prévoyant l'établissement obligatoire de tels comptes et que ses titres ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'UE.

Dans le contexte d'un projet d'introduction en bourse, les informations financières consolidées pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet des opérations d'apport et de prise de contrôle si ces opérations étaient intervenues au 1er janvier 2007 et si le groupe dans sa nouvelle structure existait depuis cette date.

De par leur nature même, les informations financières pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération d'apport était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Les informations financières consolidées pro forma portent sur l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007 et sur la période de 6 mois arrêtée au 30 juin 2008.

Compte tenu de son projet d'introduction en bourse la société a établi des comptes consolidés pro forma en utilisant le référentiel des normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2008 et en faisant application du règlement européen CE N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

L'activité et les éléments de patrimoine de l'ensemble des entités du nouveau groupe ont été consolidés en simulant l'existence d'un contrôle préexistant au 1^{er} janvier 2007.

Les données individuelles de base utilisées pour l'élaboration des comptes consolidés pro forma sont les suivantes :

- comptes annuels 2006 (Bilan d'ouverture) et 2007 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma tels qu'ils ont été approuvés par les assemblées générales tenues en 2007 et 2008 ;
- situations semestrielles 2008 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma.

Les capitaux propres et le résultat par action présentés (notes 14 et 25) tiennent compte de l'incidence des apports, du nombre d'actions de la Société FONCIERE SEPRIC après apports et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors des assemblées générales extraordinaires des actionnaires des 25 juin, 17 juillet 2008 et 5 novembre 2008.

Les activités de promotion dont il n'est pas prévu qu'elles soient poursuivies et le résultat de cession ou d'évaluation des actifs cédés ou en cours de cession sont présentés sur une seule ligne du compte de résultat et de façon distincte dans le tableau des flux de trésorerie.

Aucun autre élément prospectif n'a été pris en compte, notamment en ce qui concerne les conséquences potentielles liées à l'introduction en bourse et l'option envisagée pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC).

Le bilan consolidé pro forma aux 31 décembre 2006 et 2007 et au 30 juin 2008 donne une image du patrimoine très proche de celle qui aurait été présentée si la société avait été tenue de publier des comptes consolidés à ces dates. Le compte de résultat consolidé pro forma présente l'activité des entités du groupe si elles avaient été détenues par FONCIERE SEPRIC depuis le 1^{er} janvier 2007.

2.2. Application du référentiel IFRS à l'information financière pro forma

S'agissant de comptes pro forma, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels ou semestriels en raison notamment de l'absence d'obligation d'arrêté des comptes intermédiaires au 30 juin 2007.

Les comptes au 30 juin 2008 sont établis suivant les mêmes principes qu'au 31 décembre 2007.

Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 30 juin 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

La nouvelle interprétation entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2008 est la suivante :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)

Cette interprétation n'a pas eu d'impact sur la situation arrêtée au 30 juin 2008.

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) qui n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation sont les suivants :

- IFRIC 12 – Concession de services
- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- Amendements à la norme IAS 23 (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction.
- IFRIC 15 – Contrats pour la construction d'un bien immobilier

L'application anticipée de ces nouveaux textes n'aurait pas eu d'incidence significative sur les comptes.

3. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers pro forma sont présentés en milliers d'euros.

Ils sont établis selon le principe du coût historique à l'exception des immeubles de placement et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

4. Recours à des estimations

L'établissement de comptes consolidés dans le référentiel IFRS conduit la Direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne :

- la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière continue sur la base de son expérience passée ainsi que sur des facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ses appréciations pour la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Les valeurs réelles pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

5. Principes, règles et méthodes comptables

5.1. Méthodes de consolidation

Les sociétés contrôlées par le Groupe, c'est-à-dire celles sur lesquelles le Groupe dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

La liste des sociétés consolidées est donnée en note 6 "Périmètre de consolidation".

5.2. Période de consolidation

A une exception près, toutes les sociétés incluses dans le périmètre établissent des comptes ou des situations intermédiaires à la même date et sur la même période que celles des comptes consolidés. Une des filiales qui exerçait une activité de promotion immobilière accessoirement à celle de holding a clôturé son exercice le 30 septembre 2007. Cette société a cessé son activité de promotion fin 2007 et a fait l'objet d'une confusion de patrimoine début 2008. L'activité de cette société est présentée sur la ligne des activités abandonnées dans le compte de résultat et sur une ligne distincte dans le tableau des flux de trésorerie.

5.3. Opérations réciproques

Les créances et les dettes, les produits, les charges et les dividendes internes résultant des transactions intragroupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

5.4. Immeubles de placement (IAS 40)

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location financement pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, sont classés en « Immeubles de placement » au bilan.

Le patrimoine immobilier est exclusivement constitué d'immeubles loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement.

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant à chacune des clôtures. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations. Pour l'établissement des comptes pro forma les « immeubles de placement » sont valorisés au 31 décembre 2006, 2007 et 30 juin 2008 sur la base des valeurs déterminées par un expert indépendant et reconnu afin d'illustrer une situation dans laquelle le groupe aurait présenté des comptes consolidés s'il avait existé dans sa nouvelle structure au 1^{er} janvier 2007.

Les expertises ont été effectuées selon les règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors (le Red Book) en mai 2003.

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

Les valeurs sont retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

La variation de juste valeur de chaque immeuble inscrite au compte de résultat est déterminée comme suit :

Valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n).

5.5. Regroupements d'entreprises

Les opérations d'apport à la société Foncière SEPRIC choisie comme société pivot constituent un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun et sont donc exclues du champ d'application de la norme IFRS 3. Selon le § 8 de la norme IAS 8, « en l'absence d'une norme ou d'une interprétation spécifiquement applicable à une transaction, un autre événement ou condition, la direction devra faire usage de jugement pour développer et appliquer une méthode comptable permettant d'obtenir des informations pertinentes et fiables pour les utilisateurs ayant des décisions économiques à prendre.

La représentation recherchée dans les comptes pro forma correspond à ce qu'auraient été les comptes consolidés si dès l'ouverture de l'exercice 2007 le groupe SEPRIC avait eu à en établir avec un périmètre identique à celui obtenu après les apports. Les opérations d'apport ont donc été comptabilisées rétrospectivement à l'ouverture de la première période comptable présentée. Sauf option pour leur

comptabilisation en juste valeur, comme celle retenue pour les immeubles de placement et certains actifs financiers, les actifs et les passifs sont comptabilisés à leur valeur comptable historique pour le groupe. Les sociétés consolidées n'ont pas d'autre activité que l'exploitation de leurs immeubles de placement pour l'achat desquels elles ont eu recours à l'endettement, le regroupement d'entreprise constituant par suite un groupement d'actifs et de passifs sans activité commerciale et en conséquence, aucun écart d'acquisition n'a été constaté.

5.6. Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement

Les locations d'immobilisations corporelles en vertu desquelles la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété revient au Groupe sont classées en tant que contrats de location-financement. La juste valeur des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement est inscrite à l'actif. La dette en capital envers le crédit-bailleur est enregistrée en passifs courants et non courants.

A la clôture, les immeubles concernés sont comptabilisés selon la méthode de la juste valeur (cf. § 5.4).

Chaque paiement au titre des contrats de location est ventilé entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

5.7. Dépréciation des immobilisations

Les immeubles de placement ne font l'objet d'aucune dépréciation du fait qu'ils sont évalués à leur juste valeur.

5.8. Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis au coût amorti.

Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction.

5.9. Actifs financiers

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers sont inscrits au bilan à leur valeur augmentée des coûts de transaction. A la date d'acquisition, le Groupe détermine, en fonction de la finalité de l'acquisition, la classification de l'actif financier dans l'une des catégories comptables prévues par la norme IAS 39. Cette classification détermine la méthode d'évaluation de l'actif financier aux clôtures ultérieures : coût amorti ou juste valeur.

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés engendrant des paiements fixes ou déterminables, non cotés sur un marché réglementé. Ces actifs sont évalués selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif. Cette catégorie inclut les créances clients, les créances rattachées à des participations non consolidées, les dépôts de garantie, les avances financières, les cautionnements et autres prêts et créances. Les prêts et les créances sont comptabilisés sous déduction des dépréciations pour pertes de valeur en cas de risque de non recouvrement. Les gains et pertes nets sur les prêts et créances correspondent aux produits d'intérêt et aux pertes de valeur.

Les actifs disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées directement en capitaux propres. Cette catégorie inclut principalement les titres de participation non consolidés. Les gains ou pertes nets des actifs disponibles à la vente correspondent aux dividendes, pertes de valeur et plus ou moins values de cession.

Les actifs financiers évalués en juste valeur en contrepartie du résultat comprennent d'une part les actifs financiers détenus à des fins de transaction, que le Groupe a, dès l'origine, l'intention de revendre à court terme et, d'autre part, les actifs désignés à la juste valeur sur option. Cette option est offerte au groupe du fait de la gestion en juste valeur des titres concernés. Les variations de valeur sont comptabilisées au compte de résultat. Les actifs financiers en juste valeur en contrepartie du résultat incluent notamment les équivalents de trésorerie, les placements non qualifiés d'équivalents de trésorerie. Le résultat net sur les actifs évalués à la juste valeur par le résultat correspond aux produits d'intérêt, variations de juste valeur et plus ou moins values de cession.

La trésorerie comprend les liquidités en comptes courants bancaires. Les équivalents de trésorerie sont des placements très liquides, qui ne représentent pas de risque significatif de perte de valeur. Les équivalents de trésorerie ont été désignés sur option dans la catégorie des actifs évalués à la juste valeur par le résultat.

Les actifs financiers comprennent les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les actifs disponibles à la vente, les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

5.10. Capitaux propres

5.10.1. Présentation pro forma

Du fait de l'option pour la juste valeur des immeubles de placement, le montant global des capitaux propres pro forma au 30 juin 2008 ne présente pas de différence significative avec celui qui aurait été présenté si le groupe était tenu de consolider ses comptes. En revanche, la présentation pro forma influence le montant des composantes capital, réserves et résultat en anticipant l'augmentation de capital et l'entrée dans le périmètre des différentes sociétés.

5.10.2. Titres donnant accès au capital - Délégations au Conseil d'administration

L'assemblée générale des actionnaires du 17 juillet 2008 a délégué au Conseil d'administration un ensemble de compétences portant notamment sur des augmentations de capital.

5.11. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les emprunts ont été considérés comme souscrits au taux du marché compte tenu notamment de leurs caractéristiques et des garanties accordées, en conséquence aucun retraitement n'a été pratiqué.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme est classée en dettes courantes. Lorsque les échéances ne sont pas définitivement fixées à la date d'établissement des comptes, la société procède par estimation.

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Toutefois, les coûts d'emprunt qui sont rattachables à l'acquisition ou à la production d'un bien immobilier sont incorporés comme composante du coût de l'actif lorsqu'il est probable qu'ils généreront des avantages économiques futurs pour l'entreprise et que les coûts peuvent être évalués de façon fiable. L'incorporation des coûts d'emprunt affecte uniquement les constructions en cours de production en raison de l'évaluation en juste valeur des constructions achevées.

5.12. Risques financiers ; instruments financiers dérivés

Les risques financiers supportés par le Groupe résultent principalement de son endettement financier à taux variable. Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

5.13. Dépôts de garantie reçus des preneurs

Les dépôts de garantie n'ont pas donné lieu à actualisation car l'incidence de cette dernière serait non significative.

5.14. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

5.15. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti. Lorsque les échéances de ces passifs sont brèves, les montants obtenus du fait de l'application de cette méthode sont très voisins de la valeur nominale des dettes, celle-ci étant alors retenue.

5.16. Impôts

5.16.1. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. La Société a calculé les impôts différés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale.

5.16.2. Régime SIIC

Sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, la société et ses filiales relevant de l'impôt sur les sociétés ont l'intention d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) à compter de l'ouverture de l'exercice qui suivra celui de l'introduction en bourse.

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs et des plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

L'option pour le régime SIIC, donnera lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % assis sur la différence entre la valeur vénale des actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égale montant le 15 décembre de chaque année.

En application de la norme IAS 39, cette dette n'étant pas rémunérée, elle sera actualisée.

La différence entre l'impôt différé passif calculé au taux de 33,33 % et le montant actualisé de l'Exit tax calculé sur les actifs au 30 juin 2008 aurait un impact positif sur les capitaux propres de l'ordre de 18,8 millions d'euros.

5.17. Revenus locatifs

Les produits locatifs sont comptabilisés à la date de facturation et le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance. Le compte de résultat pro forma n'intègre aucun retraitement particulier des loyers réellement facturés par les filiales sur les périodes présentées.

5.18. Produits et charges locatives

Les charges locatives refacturées à l'euro près sont présentées nettes des refacturations faites aux locataires et ne sont pas présentées séparément dans le compte de résultat.

5.19. Autres produits et charges sur immeubles

Les autres produits sur immeubles correspondent aux produits qui ne peuvent être qualifiés de loyer ou de charges locatives refacturées (honoraires et prestations de services divers...).

Les autres charges sur immeubles correspondent aux frais de contentieux, créances douteuses, et charges de travaux n'ayant pas la nature de charges locatives.

5.20. Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en faisant le rapport entre le résultat net part du Groupe de l'exercice et le nombre d'actions existant à l'issue des opérations d'augmentation de capital.

5.21. Présentation des états financiers

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure à 12 mois, sont classés au bilan en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

5.22. Activités cédées ou en cours de cession

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand elle représente une composante distincte et significative de l'activité du Groupe et qu'elle satisfait aux critères pour être classée comme détenue en vue de la vente ou lorsqu'elle a effectivement été cédée. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôts des activités cédées et le résultat net après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par ces activités sont présentés distinctement dans le tableau des flux de trésorerie consolidé des périodes présentées.

Ces dispositions ont été appliquées pour présenter au compte de résultat les produits et les charges de l'activité promotion qui n'est pas poursuivie et les dividendes reçus de sociétés dont la cession a été décidée. Dès l'ouverture au 1^{er} janvier 2007 les titres et certains biens en cours de cession ont été inscrits à l'actif sur la ligne « actifs destinés à être cédés » pour leur valeur probable de cession et aucune plus ou moins value de cession n'a d'incidence sur le compte de résultat des périodes présentées.

5.23. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé de bâtiments à usage commercial implantés sur le territoire français hormis un immeuble de bureaux qui représente moins de 10 % des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

La segmentation géographique en second niveau d'analyse ne s'applique pas du fait que les actifs du groupe se situent sur le territoire national et qu'il n'y a aucun actif situé à l'étranger.

5.24. Gestion des risques

5.24.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction (ICC) sur lequel les loyers sont généralement indexés. Par accord des parties l'indice des loyers commerciaux (ILC) pourra être substitué à l'ICC. L'analyse de la sensibilité à la variation de l'indice du coût de la construction est présentée au paragraphe 9.1.3 de la partie I du prospectus.

La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché et de l'évolution des facteurs locaux de commercialité. En cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction.

La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs dont certains évoluent en fonction de l'environnement économique général. En particulier, une hausse des taux d'intérêt peut se traduire par une

augmentation des taux de rendement appliqués par les experts immobiliers pour capitaliser les loyers et une baisse corrélative des valeurs d'expertise.

L'analyse de la sensibilité à la variation du taux de capitalisation est présentée au paragraphe 4.3.3 de la partie I du prospectus.

Le développement de l'activité peut dépendre de la disponibilité de sites susceptibles de répondre aux objectifs de développement.

5.24.2. Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas de risque significatif quant à leur solvabilité.

5.24.3. Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières et une capacité à lever des fonds. Le risque de liquidité est considéré maîtrisé par la Société.

5.24.4. Risque de taux

La Société est exposée aux effets des fluctuations des taux d'intérêts de marché sur le montant des emprunts à taux variable. Le coût de l'endettement net peut augmenter ou diminuer à la suite de ces fluctuations.

L'analyse de la sensibilité au risque de taux d'endettement est présentée au paragraphe 4.5.1 de la partie I du prospectus.

5.24.5. Risque lié aux autorisations administratives

La loi sur les autorisations des surfaces commerciales est en cours de modification et ira vraisemblablement dans le sens d'une plus grande libéralisation. En tout état de cause, le patrimoine de la société ne sera pas affecté puisque tous les immeubles possèdent déjà les autorisations administratives nécessaires.

6. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% Intérêt	Périodes prise en compte au 30.06.2008	Périodes prise en compte au 31.12.2007
SA	FONCIERE SEPRIC	399 578 087	Mère	01/01/2008 au 30/06/2008	01/01/2007 au 31/12/2007
SCI	PERICOMMERCE	419 736 012	100,00%	Idem	Idem
SCI	BEYNOST	421 276 338	100,00%	Idem	Idem
SCI	FONCIERE BATERSES	484 231 063	100,00%	Idem	Idem
SCI	FONCIERE BATERSES II	424 335 008	100,00%	Idem	Idem
SCI	MONTBELIARD-5	442 576 831	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE-6	411 907 561	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE-10	411 907 959	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE-11	422 815 977	100,00%	Idem	Idem
SAS	VALENCE-14	442 992 954	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE-4	411 907 918	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE-5	411 907 314	100,00%	Idem	Idem
SCI	VALENCE III	478 891 559	100,00%	Idem	Idem
SNC	DAUPHINE	425 116 316	100,00%	Idem	Idem
SCI	ECHIROLLES-D	492 024 690	100,00%	Idem	Idem
SCI	PLANETE FROUARD	449 222 595	100,00%	Idem	Idem

SCI	FONCIERE DE LORRAINE	429 339 674	100,00%	Idem	idem
SCI	NANCY	414 470 419	100,00%	Idem	idem
SCI	RN6 SAINT PRIEST 1	417 633 567	100,00%	Idem	idem
SARL	ORION INVESTISSEMENT	442 946 257	100,00%	Idem	idem
SCI	MASH	424 496 123	100,00%	Idem	idem
SNC	LIMOGES LE VIGEN	431 775 725	98,00%	Idem	idem
SCI	DU PORT	500 168 372	100,00%	Idem	idem
SARL	SEPRIC PARTICIPATIONS (Holding d'ORION)	500 126 826	100,00%	Idem	idem
SARL	VALENCE DÉVELOPPEMENT (Holding de Périlcomer, Mash, Foncière d'Aquitaine, César)	411 821 697	100,00%	Idem	idem
SA	FONCIERE D'AQUITAINE (Holding absorbé par Valence Développement le 06/03/2008)	420 567 893	100,00%	01/01/2008 au 06/03/2008	idem
SCI	NAPLES	452 547 078	100,00%	Idem	idem
SCI	SOHO	441 357 118	100,00%	Idem	idem
SCI	TRIBECCA	452 547 391	100,00%	Idem	idem
SCI	BELMONT	399 905 850	100,00%	Idem	idem
SC	LES BRUYERES	357 802 537	100,00%	Idem	idem
SCI	CHELSEA	452 545 668	100,00%	Idem	idem
SCI	FONCIERE ST CYR	483 225 348	100,00%	Idem	idem
SCI	MATISSE	480 737 592	100,00%	Idem	idem
SCI	MONTEREY	453 414 757	100,00%	Idem	idem
SARL	MOUGIN IMMOBILIER	017 150 277	100,00%	Idem	idem
SARL	TAMPA (Holding des Bruyères)	451 263 305	100,00%	Idem	idem
SC	NAPPA (Holding de Romar)	479 951 824	100,00%	Idem	idem
SC	ROMAR (Holding de Belmont)	439 210 212	100,00%	Idem	idem
SC	DIEGO (Holding de Mouglin)	383 658 472	100,00%	Idem	idem
SAS	CESAR (Holding absorbé par Valence Développement le 16/01/2008)	425 091 535	100,00%	01/10/2007 au 16/01/2008	idem

Les sociétés sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. L'historique du Groupe peut être résumé comme suit :

Au 1^{er} janvier 2007 la société Foncière SEPRIC détenait 80 % de la SNC Dauphiné et 50 % de la SNC Limoges le Vigen.

Le 18 octobre 2007, la société SEPRIC Participations a acquis 100 % des titres ORION.

Le 22 novembre 2007 la société Valence Développement a acquis les filiales et participations suivantes au travers de la prise de contrôle des holdings César et Foncière d'Aquitaine :

- 100 % de la SCI Mash (Incluse dans le périmètre)
- 33,33 % de la SNC Limoges le Vigen (Incluse dans le périmètre)
- 50 % de la SCI de Lorraine (Incluse dans le périmètre)
- 20 % de la SCI La Mer (Société exclues du périmètre en l'absence d'influence notable – Titres inscrits en juste valeur par capitaux propres dans la catégorie des actifs disponibles à la vente)
- 69,96 % de la SCI CYMOB 5 qui détient 71 % de la SCI Les Romains (Société exclue du périmètre du fait que la cession ou la dissolution de cette filiale est envisagée – Titres inscrits en juste valeur par résultat dans la catégorie des actifs destinés à être cédés)
- 40 % de la SCI Chemin Long (Titres classés dans la catégorie des actifs destinés à être cédés du fait que cette société qui a distribué l'ensemble de ses réserves n'a plus d'activité et n'a pas vocation à être conservée)

- 50 % de la SCI La Buisière (Titres classés dans la catégorie des actifs destinés à être cédés)
- Titres de la SCI Macréa (Titres classés dans la catégorie des actifs destinés à être cédés, les acquis en 2007 ont été cédés en 2008).

Le 28 décembre 2007, la société Foncière SEPRIC a renforcé sa participation dans la SNC Dauphiné en faisant l'acquisition de 20 % du capital.

Les 16 janvier et 6 mars 2008 les sous-holdings CESAR et Foncière d'Aquitaine ont fait l'objet d'une dissolution par confusion de patrimoine avec la société Valence Développement.

Le 25 juin 2008, 24 apporteurs ont apporté les parts sociales et actions de 33 sociétés pour un montant total de 52.400 milliers d'euros

Dans les comptes pro forma l'ensemble de ces opérations sont prises en compte dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2007. Les actifs et passifs acquis en 2007 via les acquisitions de titres ont été intégrés dans le bilan d'ouverture sur la base de leur valeur au 1^{er} janvier 2007 avec un passif de trésorerie inscrit en contrepartie. Les actifs et passifs apportés en 2008 via les opérations d'apports de titres ont été intégrés de façon identique dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2007 avec pour contrepartie le poste de réserves consolidées. Les valeurs retenues sont déterminées selon les règles et méthodes exposés § 5 pour chacune des trois clôtures présentées.

7. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07
Valeur à l'ouverture	148 490	118 380
Acquisitions financées en crédit-bail		700
En-cours N-1 mis en service		
Investissements de l'exercice		2 838
Subventions reçues en 2007		
Variation de juste valeur	-7 230	26 572
Valeur à la clôture	141 260	148 490

La juste valeur au 1^{er} janvier 2007 des immeubles détenus par les sociétés acquises ou apportées est celle des expertises immobilières à cette date, de sorte que la variation de juste valeur sur l'exercice 2007 est celle qui aurait été constatée si les biens immobiliers étaient déjà dans le groupe à cette date.

La variation de juste valeur des immeubles acquis ou construits au cours de l'exercice 2007 est déterminée par différence entre la valeur d'expertise à la clôture et le prix de revient de ces nouvelles constructions.

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.08	Immeubles de placement 31.12.07	Immeubles de placement 01.01.07
Terrains d'assiette des constructions en cours			
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	60 320	62 750	46 870
Juste valeur des immeubles en location-financement	80 940	85 740	71 510
Total	141 260	148 490	118 380

Les taux moyen de capitalisation des revenus retenus sur les différentes périodes se présentent comme suit :

- Au 30 juin 2008 6,08 %
- Au 31 décembre 2007 5,69 %
- Au 1^{er} janvier 2007 5,90 %

8. Actifs financiers disponibles à la vente et autres actifs non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 01.01.2007	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2007
Actifs financiers disponibles à la vente	790			790
Total	790			790
Dépôts et cautionnements versés		12		12
Comptes bloqués en garantie				
Total		12		12

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2008
Actifs financiers disponibles à la vente	790			790
Total	790			790
Dépôts et cautionnements versés	12		-12	
Comptes bloqués en garantie				
Total	12		-12	

Le poste « Actifs financiers disponibles à la vente » comprend exclusivement une participation non consolidée de 20 % dans la SCI La Mer. Cette participation est évaluée en juste valeur par capitaux propres. La valorisation au 30 juin 2008 a été inscrite à la clôture de chacune des périodes pro forma présentées.

La société a effectué en interne une estimation de la valeur des 20 % détenus dans le capital de cette société au 30 juin 2008 et elle a considéré que cette valorisation pouvait être reprise au titre des exercices précédents du fait qu'il s'agit d'une société qui distribue la totalité de ses résultats au 31 décembre de chaque année et qu'une variation hypothétique de 10 % de la valeur de l'immeuble détenu par cette société n'aurait qu'un impact non significatif de 67 K€ sur le résultat net.

9. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Montant au 01.01.2007
Créances clients et comptes rattachés	335	500	713
Clients douteux			
Total brut créances clients	335	500	713
Dépréciation			-25
Total net créances clients	335	500	688

Au 30 juin 2008, il n'existe pas de créances clients échues et non dépréciées.

10. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Montant au 01.01.2007
Créances fiscales et sociales	635	1 506	482
Autres créances d'exploitation	290	284	585
Autres charges constatées d'avance	13	15	25
Autres actifs courants d'exploitation	938	1 805	1 092
Intérêts d'avance sur location financement	46	44	35
Autres actifs courants financiers	46	44	35
Total autres actifs courants	984	1 849	1 127

Les créances fiscales sont plus élevées au 31 décembre 2007 en raison notamment de la TVA récupérable sur les investissements réalisés par la société Limoges le Vigen.

11. Actifs financiers en juste valeur par résultat

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007
Comptes bancaires nantis (Orion)	87	87
Comptes bancaires nantis (Montbéliard)	28	28
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	115	115

Les actifs financiers en juste valeur par résultat sont composés de titres Fructipierre détenus par ORION et d'un compte à terme détenu par Montbéliard affectés en garantie.

12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Montant au 01.01.2007
Titres de placement sans risque et très liquides	1 537	1 697	1 663
Disponibilités	2 032	2 524	4 043
Trésorerie	3 569	4 221	5 706

Les titres de placement sont constitués de SICAV de trésorerie sans risque et très liquide et de certificats de dépôt.

13. Actifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	01/01/2007	Augmentation	Diminution	31/12/2007
Titres SCI Macréa		1		1
Titres SCI CYMOB 5	658			658
Titres SCI Chemin long				
Titres SCI La Buisserie	1			1
Terrain Limoges Le Vigen	562		-99	463
Terrain César	1 666		-1 666	
Titres SARL Kidest	8		-8	
Titres SARL Jardins de Cassiopé	4		-4	
Immobilisations corporelles	1		-1	
Actifs destinés à être cédés	2 900	1	-1 778	1 123

(En milliers d'euros)	31/12/2007	Augmentation	Diminution	30/06/2008
Titres SCI Macréa	1		-1	
Titres SCI CYMOB 5	658			658
Titres SCI Chemin long				
Titres SCI La Buisserie	1			1
Terrain Limoges Le Vigen	463		-463	
Terrain César				
Titres SARL Kidest				
Titres SARL Jardins de Cassiopé				
Immobilisations corporelles				
Actifs destinés à être cédés	1 123		-464	659

La SCI LES ROMAINS, filiale de la SCI CYMOB 5 a trouvé acquéreur pour le bien immobilier qu'elle détient. A l'issue de la vente cette sous-filiale devrait être dissoute. Il devrait en être de même pour la SCI CYMOB 5 après appréhension de la quote-part du produit de la vente réalisé par sa filiale.

14. Capitaux propres consolidés

14.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Nombre au 1er janvier 2007	2 500	122	305 000	206 568
Division de la valeur nominale par 122	302 500	1	305 000	206 568
Apport de titres	1 278 319	1	1 583 319	51 402 385
Incorporation prime de fusion au capital	49 082 889	1	50 666 208	2 319 496
Modification du nombre d'actions	-44 332 932	8	50 666 208	2 319 496
Modification valeur nominale		6	37 999 656	
Montant après fusion et augmentation de capital	6 333 276	6	37 999 656	2 319 496

Le 25 juin 2008 le capital social de FONCIERE SEPRIC a été porté de 305.000 € à 1.278.319 Euros en rémunération de l'apport de parts sociales et actions de trente trois (33) sociétés foncières par vingt quatre

(24) apporteurs. Le montant total de la prime d'apport s'est élevé à 51.426.657,35 Euros et les frais d'augmentation de capital imputés sur la prime ont représenté un montant de 230.840 Euros.

L'assemblée générale du 17 juillet 2008 a décidé d'une augmentation de capital de 49.082.889 € prélevée sur le compte « prime d'émission, de fusion, d'apport » portant le capital à 50.666.208 € divisé en 50.666.208 actions de 1 € de valeur nominale chacune.

L'assemblée générale a ensuite décidé d'élever la valeur nominale des actions composant le capital social pour la porter de un (1 €) euro à huit (8 €) euros et de regrouper corrélativement les actions composant le capital social, de manière à ramener leur nombre de cinquante millions six cent soixante six mille deux cent huit (50.666.208) à six millions trois cent trente trois mille deux cent soixante seize (6.333.276) actions.

L'assemblée générale extraordinaire du 12 novembre 2008 a décidé de réduire la valeur nominale des actions pour la ramener de huit (8 €) euros à six (6 €) euros.

Ces opérations ont été retenues en date du 1^{er} janvier 2007 pour l'établissement des comptes pro forma.

14.2. Dividende versé

Les comptes pro forma présentent le groupe dans sa configuration actuelle après apports. Par suite, les dividendes versés présentés dans le tableau de variation des capitaux propres correspondent principalement aux dividendes distribués aux associés des différentes entités avant l'opération d'apport. L'assemblée générale du 17 juillet 2008 a décidé la distribution d'un dividende de 1.013.324,16 euros. Cette distribution postérieure au 30 juin 2008 n'est pas intégrée dans les comptes pro forma.

15. Dettes financières

15.1. Variation des dettes financières

(En milliers d'euros)	Montant au 01.01.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2007
Emprunts	15 028	1 825		-4 197	12 656
Location-financement	23 788	637	-500	-2 002	21 923
Dettes financières à long et moyen terme	38 816	2 462	-500	-6 199	34 579
Emprunts	2 979		-2 979	4 197	4 197
Location-financement	2 115		-2 115	2 002	2 002
Intérêts courus emprunts	82	100	-82		100
Concours bancaires	10 270	-856			9 614
Intérêts courus concours bancaires	13	92	-13		92
Dettes financières à court terme	15 459	-464	-5 189	6 199	16 005
Total dettes financières brutes	54 275	1 998	-5 689		50 584

La diminution du poste location-financement à long terme de 500 milliers d'euros correspond au remboursement partiel par anticipation d'un contrat de crédit-bail souscrit par Foncière SEPRIC.

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2008
Emprunts	12 656			1 044	13 700
Location-financement	21 923			-1 022	20 901
Dettes financières à long et moyen terme	34 579			22	34 601
Emprunts	4 197		-898	-1 044	2 255
Location-financement	2 002		-1 013	1 022	2 011
Intérêts courus emprunts	100	150	-100		150
Concours bancaires	9 614		-434		9 180
Intérêts courus concours bancaires	82	86	-92		86
Dettes financières à court terme	16 005	236	-2 537	-22	13 682
Total dettes financières brutes	50 584	236	-2 537		48 283

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants relatifs au respect de ratios financiers.

Les concours bancaires correspondent principalement à des lignes de crédit autorisées dans l'attente de la mise en place d'emprunts à long terme.

Messieurs Vergely et Robbe ont donné des cautions personnelles relatives à différents financements pour une valeur totale au 30/6/8 de 701 361 euros.

Monsieur Graff a donné des cautions personnelles solidaires avec ses différents associés relatives à plusieurs financements pour une valeur totale au 30/6/8 de 2 650 000 euros.

En outre Monsieur Graff a consenti des délégations de police d'assurance décès pour un montant total de 1.660.800 euros.

De même, différents associés de Monsieur Graff ont donné des délégations de police d'assurance décès pour un montant total de 973.200 €.

15.2. Echéances des dettes financières

(En milliers d'euros)	31/12/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable	12 392	3 232	4 637	4 523
Emprunts taux fixe	4 462	966	1 772	1 724
Dettes crédit-bail taux variable	15 049	1 189	4 344	9 516
Dettes crédit-bail taux fixe	8 875	812	2 023	6 040
Concours bancaires	9 614	9 614		
Intérêts courus	192	192		
Dettes financières en capital	50 584	16 005	12 776	21 803

L'en-cours des emprunts et crédit baux à taux fixe est rémunéré aux taux moyens respectifs de 4,75 % et 5,16 %.

(En milliers d'euros)	30/06/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable	11 836	1 324	4 990	5 522
Emprunts taux fixe	4 118	930	1 581	1 607
Dette crédit-bail taux variable	14 452	1 201	4 565	8 686
Dette crédit-bail taux fixe	8 460	810	2 127	5 523
Concours bancaires	9 181	9 181		
Intérêts courus	236	236		
Dettes financières en capital	48 283	13 683	13 263	21 338

L'endettement à taux variable est de 26.289 K€ au 30 juin 2008. Une augmentation hypothétique de 1 % du taux Euribor sur le niveau d'endettement à taux variable à la clôture aurait une incidence négative de 263 milliers d'euros sur les charges financières.

Le taux d'intérêt de certains emprunts à taux variable représentant un capital au 30 juin 2008 de 5 227 milliers d'euros est encadré dans les fourchettes de taux minima et maxima suivantes:

2.886% / 4.586% pour un capital de 1 623 K€

2.692% / 5.692% pour un capital de 957 K€

2.740% / 5.740% pour un capital de 333 K€

0% / 7.06% pour un capital de 2 365 K€.

15.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Echéances crédit-bail	31 698	3 251	10 627	17 819	

Les échéances (capital et intérêts) des contrats de location-financement à taux variable incluses dans le montant de l'engagement présenté ci-dessus au titre des contrats de crédit-bail, ont été calculées en retenant le taux d'intérêt en vigueur à la date d'arrêt.

16. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette.

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007	01/01/2007
Dette financière brute	48 282	50 584	54 275
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-3 569	-4 221	-5 706
Endettement financier net	44 713	46 363	48 569

17. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007	01/01/2007
Dépôts de garantie	809	798	619

18. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Montant au 01.01.2007
Impôts différés actifs	59	49	184
Total impôts différés actifs	59	49	184
IDP sur retraitement juste valeur immeubles en propre	14 153	14 799	10 148
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail	18 971	20 220	14 957
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	418	451	398
Total impôts différés passifs	33 542	35 470	25 503

19. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Montant au 01.01.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	698	1 971	842
Instruments financiers dérivés			
Dettes fiscales	450	789	949
Dettes sociales		31	102
Autres dettes courantes	1 868	2 216	3 723
Produits constatés d'avance	118	159	254
Total autres passifs courants	3 134	5 166	5 870

L'importance des dettes fournisseurs au 31 décembre 2007 était liée aux travaux de construction réalisés par la Société Limoges le Vigen.

Les autres dettes courantes comprennent notamment les acomptes reçus des locataires sur les loyers et charges locatives.

Au 1^{er} janvier 2007 ce poste était sensiblement plus important car il enregistrait, chez Foncière d'Aquitaine, une avance de 1.018 K€ sur le dividende distribué en 2007 par la SCI Chemin long 7.

20. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Revenus locatifs	4 191	7 499
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	4 191	7 499
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenu net des immeubles	4 191	7 499

21. Charges opérationnelles directes

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Taxes foncières refacturées	305	585
Honoraires d'assistance refacturés	131	210
Autres charges refacturées	125	165
Charges opérationnelles refacturées	561	960

Les charges opérationnelles directes ont été occasionnées par les immeubles de placement. Intégralement refacturables, ces charges sont présentées nettes de la refacturation et figurent pour une valeur nulle dans le compte de résultat.

22. Charges externes

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Honoraires	335	327
Frais bancaires	24	32
Autres charges externes	74	165
Charges externes	434	524

23. Autres produits et charges d'exploitation

Ce poste est composé de produits relatifs à l'exploitation mais, de par leur nature ils ne sont pas récurrents.

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	66	76
Produits de trésorerie	66	76
Intérêts sur emprunts et découverts	-1 391	-2 299
Coût de l'endettement financier brut	-1 391	-2 299
Coût de l'endettement financier net	-1 325	-2 223

25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Impôts courants	280	638
Impôts différés	-1 937	9 882
Total	-1 657	10 520

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Bénéfice avant impôts	-4 450	33 206
Charge ou produit d'impôt théorique au taux en vigueur en France	1 483	-11 069
Incidence IS à taux réduit	65	128
Reclassement IS activités cédées	39	220
Différences permanentes liées aux dividendes (a)		416
Economie d'impôt sur frais d'apport inscrits en capitaux propres	77	
Autres décalages (Déficits non activés...)	-7	-215
Charge d'impôt effective	1 657	-10 520

(a) Dividendes de sociétés non consolidées détaillés note 27.

27. Résultat net des activités abandonnées ou cédées

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Activité promotion SAS CESAR	59	52
Plus-value cession CBI Clermont par Valence Développement		500
Activité promotion LE VIGEN	57	107
Dividende SCI La Buisserie		187
Dividende SCI CYMOB 5		36
Dividende Chemin Long		1 024
Résultat brut des activités abandonnées ou cédées	116	1 906
Impôt sur activités abandonnées ou cédées	-39	
Impôts différés sur activités abandonnées ou cédées		-220
Résultat net des activités abandonnées ou cédées	77	1 686

28. Résultat par action

Calcul du résultat par action	30/06/2008	31/12/2007
Résultat net, part du groupe (milliers d'€)	-2 841	22 439
Nombre d'actions	6 333 276	6 333 276
Résultat par action (en euros)	-0,45	3,54

29. Détail de certains postes du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007	01/01/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 569	4 221	5 706
Concours bancaires et intérêts courus	-9 266	-9 707	-10 283
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	-5 697	-5 486	-4 577

Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement est de 3,5 millions d'euros sur l'exercice 2007. Ces investissements concernent :

- Limoges le Vigen	2 089 K€
- Les Bruyères	749 K€
- Du Port	637 K€

L'investissement de la société Du Port a été financé en crédit-bail.

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Encaissements sur cession d'actifs destinés à être cédés	464	1 778
Résultat brut des activités abandonnées ou cédées	116	1 907
Impôt décaissé lié aux activités abandonnées ou cédées	-39	
Flux nets de trésorerie des activités abandonnées ou cédées	541	3 685

Le détail de ces encaissements est présenté dans les rubriques concernées de l'annexe.

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Créances clients	165	188
Autres actifs courants d'exploitation	867	-714
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat		
Dépôts de garantie	10	179
Autres passifs courants	-2 031	-703
Variation du BFR	-989	-1 050

30. Evénements postérieurs à la clôture

L'assemblée générale du 17 juillet 2008 a approuvé les résolutions suivantes :

- Distribution exceptionnelle de dividendes de 1.013.324 € (Les capitaux propres pro forma n'intègrent pas cette distribution postérieure au 30 juin 2008),
- Autorisation à donner au conseil d'administration pour le rachat et la vente, par la Société de ses propres actions, dans les conditions légales, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist,
- Autorisation de réduction du capital par annulation d'actions propres détenues par la Société, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist,

-
- Augmentation de capital en numéraire d'un montant de 49.082.889 Euros par voie d'incorporation de réserves, création de 49.082.889 actions nouvelles et modification corrélative des statuts. Cette résolution a été intégrée dans les comptes pro forma.
 - Elévation de la valeur nominale des actions par voie de regroupement du nombre des actions composant le capital social et modification corrélative des statuts. Cette résolution a été intégrée dans les comptes pro forma.
 - Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription, sous condition suspensive de l'obtention du visa de l'AMF et de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions sur le marché Eurolist. Le montant nominal maximum des augmentations de capital est fixé à 30.000.000 €.
 - Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre d'actions ordinaires ou autres valeurs mobilières émises à l'occasion d'émissions réalisées en vertu de la délégation de compétence objet de la précédente résolution dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist,
 - Autorisation au conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist,
 - Modification des statuts en vue de l'admission des titres sur le marché Eurolist, et adoption des nouveaux statuts, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist,

L'assemblée générale extraordinaire du 5 novembre 2008 a décidé de la réduction du capital social d'un montant de 12.666.552 € par voie de réduction de la valeur nominale des actions composant le capital social de 8 € à 6 €. Le capital a ainsi été ramené de 50.666.208 € à 37.999.656 € par voie d'inscription de la différence en compte de réserve indisponible. Les comptes pro forma prennent en considération ce reclassement de poste à poste dans les capitaux propres.

31. Engagements hors bilan

Engagements donnés

L'ensemble des bâtiments de la Foncière a été financé, soit par crédit-bail, soit par emprunt auprès des groupes bancaires suivants : Groupe Banque Populaire, CIC, Arkea, Fortis, Société Générale, LCL, ING et Crédit Foncier.

Dans le cadre de ces financements, le groupe a consenti des cessions de créances, délégation de loyers ou des bordereaux Dailly en garantie des emprunts à l'exception de ceux octroyés aux SCI Monterey, Mougin, Dauphiné, Tribeca, Les Bruyères et Chelsea.

La société Foncière SEPRIC a pris l'engagement de ne céder aucune des parts de ses filiales à l'exception des parts des SCI Beynost et Foncière de Lorraine. Les parts de cette dernière ont fait l'objet d'un nantissement.

Tous les emprunts ont fait l'objet d'hypothèque ou de privilège de prêteur de deniers.

32. Relations avec les parties liées

Relations avec la Sas Sepric Management dont Messieurs Vergely et Robbe sont indirectement concernés

Certaines sociétés du groupe ont conclu des contrats de gestion immobilière et locative qui ont donné lieu au versement d'honoraires de 274.698 euros sur 2007 et 133.288 euros sur le premier semestre 2008. Ces honoraires représentent environ 4 % des loyers et sont refacturés aux locataires.

Solde dû au 30 juin 2008: nul

Relations avec la Sas Sepric Conseil et la SNC Sepric promotion dont Messieurs Vergely, Robbe et Ferrand sont indirectement concernés

En application de contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée et au titre de travaux de rénovation des bâtiments de Limoges le Vigen et Echirolles, les sociétés susvisées ont facturé un montant de 1.279.800 euros aux sociétés concernées sur l'exercice 2007. S'agissant d'opérations ponctuelles, aucune facturation n'est intervenue sur le premier semestre 2008.

Solde dû au 30 juin 2008 : 53 954 TTC.

Relations avec la SARL Aquilon 1 dont Messieurs Vergely et Robbe sont indirectement concernés

Au cours de l'exercice 2007 la société Valence Développement a cédé à la société Aquilon 1 ses droits sur un contrat de crédit-bail immobilier pour un montant de 500.000 €.

Solde dû au 30 juin 2008: nul

Relations avec la SA Pentagone Holding dont Monsieur et Madame Vergely sont indirectement concernés

La société Pentagone Holding a facturé Foncière SEPRIC au titre de prestations rendues en matière de gestion administrative, financière et juridique pour un montant de 100.000 euros sur le premier semestre 2008. Aucune prestation n'était facturée précédemment.

A compter du 1 juillet 2008, la rémunération de Pentagone sera fixée à 4% du chiffre d'affaires.

Le 10 mars 1998, la société Pentagone a prêté sur 12 ans à la SCI RN6 Saint-Priest la somme de 76 224,51 au taux annuel de 6.9%. Au 30 juin 2008, le capital restant dû sur ce prêt s'élève à 15 438 euros.

Sepric International dont Messieurs Vergely et Robbe sont indirectement concernés

Le 10 septembre 2007, la société SEPRIC International a accordé un prêt de 415 000 euros à la SCI Valence 11 au taux de 6% jusqu'au 31 décembre 2008. Au 30 juin 2008, le capital restant dû sur ce prêt s'élève à 365 000 euros.

Convention de trésorerie

Les avances en compte courant avec les sociétés hors groupe dans lesquelles Monsieur et Madame Vergely, Monsieur Robbe et Monsieur Ferrand sont indirectement intéressés sont rémunérées au taux Euribor + 1%. Cette convention de trésorerie a été résiliée au 1^{er} juillet 2008.

Groupe Detemple Seme

Personnes concernées : Monsieur Graff

Onze baux ont été conclus avec le Groupe Detemple Seme dont Monsieur Philippe GRAFF est Président. Les baux ont été conclus sur la base de valeurs locatives conformes à celles du marché lors de leur conclusion. Au 30 juin 2008, 7 baux sont encore en-cours et représentent un montant annuel de loyers d'environ 800 milliers d'euros pour un solde de 5 759 euros TTC

Comptes courants d'associés

Les comptes courants d'associés personnes physiques n'ont pas été rémunérés. L'absence de rémunération des comptes courants n'a pas d'incidence significative sur les résultats présentés.

Au 30 juin 2008, le solde des comptes courants dus par plusieurs sociétés du groupe aux associés des sociétés du groupe s'élève à 188 185€. Ces comptes devraient être remboursés avant la fin 2008.

Les différentes cautions consenties par Messieurs Graff, Boccara, Vergely et Robbe ne font l'objet d'aucune rémunération.

Foncière Sepric

Rapport des commissaires aux comptes sur les
informations pro forma au 30 juin 2008 et au 31
décembre 2007

J.M. TIBALDI

MAZARS & GUÉRARD

MAZARS

J.M. TIBALDI

41 BOULEVARD DES CAPUCINES – 75002 PARIS

MAZARS & GUERARD

MAZARS

61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

Foncière Sepric

Siège Social : 116, rue de Silly - 92773 Boulogne-Billancourt Cedex
Société Anonyme au capital de 37.999.656 euros
N° Siren : 399 578 087

Rapport des commissaires aux comptes sur les
informations pro forma au 30 juin 2008 et au 31
décembre 2007

J.M. TIBALDI

MAZARS & GUÉRARD

MAZARS

**Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma
au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007**

Au Président du Conseil d'Administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières consolidées pro forma de la société FONCIERE SEPRIC relatives à la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2008, incluses au paragraphe 20.1.1 de son document de base daté du 10 décembre 2008.

Ces informations financières consolidées pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet des opérations d'apport et de prise de contrôle si ces opérations étaient intervenues au 1^{er} janvier 2007 et si le groupe dans sa nouvelle structure existait depuis cette date.

De par leur nature même, les informations financières pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération d'apport était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations financières consolidées pro forma ont été établies sous votre responsabilité, suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006, et en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement des informations financières consolidées pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières consolidées pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société FONCIERE SEPRIC pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

Foncière Seprie
30 juin 2008

À notre avis :

- les informations financières consolidés pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006, à l'exception du point relatif aux informations comparatives décrit au paragraphe 2.2 de l'annexe.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus, comprenant le document de base ainsi qu'une note d'opération, enregistré par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Paris et Courbevoie, le 10 décembre 2008.

Les commissaires aux comptes

J. M. TIBALDI

MAZARS & GUÉRARD

Jean-Maurice El Nouchi

20.1.2 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007

20.1.2.1 Comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2007

	FONCIERE SEPRIC	
	Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 1

BILAN ACTIF

Rubriques	Montant Brut	Amortissements	31/12/2007	31/12/2006
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	793 498		793 498	793 497
Constructions	2 304 572	1 590 172	714 400	809 700
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	500 272		500 272	272
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	1 061 338		1 061 338	600 000
Autres immobilisations financières				
ACTIF IMMOBILISE	4 659 680	1 590 172	3 069 508	2 203 469
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				2 837
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	0		0	0
Autres créances	815 137		815 137	1 221 631
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement				2 686
(dont actions propres :)				
Disponibilités	323 310		323 310	942 984
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance				
ACTIF CIRCULANT	1 138 448		1 138 448	2 170 138
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	5 798 127	1 590 172	4 207 955	4 373 607

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 2
--	---	--------

BILAN PASSIF

Rubriques	31/12/2007	31/12/2006
Capital social ou individuel (dont versé : 305 000)	305 000	305 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	206 568	206 568
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	30 500	30 500
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	1 999 805	1 055 315
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	282 196	944 490
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	2 824 069	2 541 873
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	649 942	911 702
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	48 222	45 045
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	155 017	
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 886	7 654
Dettes fiscales et sociales		206 856
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	521 819	660 477
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	1 383 886	1 831 734
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	4 207 955	4 373 607

Résultat de l'exercice en centimes 282 195,62

Total du bilan en centimes 4 207 955,17

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 3
--	---	--------

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

Rubriques	France	Exportation	31/12/2007	31/12/2006
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services	1 007 247		1 007 247	556 879
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	1 007 247		1 007 247	556 879
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits				
PRODUITS D'EXPLOITATION			1 007 247	556 879
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			569 461 55 827	172 017 45 306
DOTATIONS D'EXPLOITATION Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			95 300	95 300
CHARGES D'EXPLOITATION			720 588	312 623
RESULTAT D'EXPLOITATION			286 659	244 256
OPERATIONS EN COMMUN Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			19 975 114 358 38 345	20 349 1 185 458 14 865
PRODUITS FINANCIERS			172 678	1 220 672
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilées Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			46 596	62 199
CHARGES FINANCIERES			46 596	62 199
RESULTAT FINANCIER			126 082	1 158 473
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			412 741	1 402 729

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 4
--	---	--------

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	0	1
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	0	1
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	1	19
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	1	19
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(1)	(18)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	130 544	458 221
TOTAL DES PRODUITS	1 179 925	1 777 553
TOTAL DES CHARGES	897 730	833 062
BENEFICE OU PERTE	282 196	944 490

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations)

Conformément aux nouvelles règles relatives à la comptabilisation des actifs, le coût d'acquisition des immeubles détenus en patrimoine a été ventilé par composant.

Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes:

- Structures (Gros-Oeuvre)	linéaire	30 ans
- Clos couvert	linéaire	15 ans
- Installations techniques et agencements	linéaire	10 ans

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée du montant de la différence.

CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur de réalisation à la clôture de l'exercice est inférieure à la valeur brute.

METHODE D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Aucun changement notable de méthode d'évaluation et de présentation n'est intervenu au cours de

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 7
--	---	--------

l'exercice.

INFORMATIONS BILAN ET RESULTAT

IMMOBILISATIONS

Rubriques	Debut d'exercice	Reévaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DE DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Terrains	793 497		1
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui	2 304 572		
Const. Install. générales, agencements, aménagements			
Install. techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements, aménagements			
Matériel de transport			
Matériel de bureau, informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilitisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 098 069		1
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	272		500 000
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	600 000		500 000
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	600 272		1 000 000
TOTAL GENERAL	3 698 341		1 000 001

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			793 498	
Constructions sur sol propre			2 304 572	
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilitisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			3 098 070	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations			500 272	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		38 662	1 061 338	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		38 662	1 561 610	
TOTAL GENERAL		38 662	4 659 680	

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 10
--	---	---------

AMORTISSEMENTS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>fin d'exercice</i>
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT ET DE DÉVELOPPEMENT AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Terrains				
Constructions sur sol propre	1 494 872	95 300		1 590 172
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions installations générales, agencements, aménagements				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables, divers				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 494 872	95 300		1 590 172
TOTAL GENERAL	1 494 872	95 300		1 590 172

VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES							
<i>Rubriques</i>	<i>Dotations</i>			<i>Reprises</i>			<i>Mouvements amortissements fin exercice</i>
	<i>Différentiel de durée</i>	<i>Mode dégressif</i>	<i>Amort.fisc. exception.</i>	<i>Différentiel de durée</i>	<i>Mode dégressif</i>	<i>Amort.fisc. exception.</i>	
FRAIS ETBL AUT. INC.							
Terrains							
Construct.							
- sol propre							
- sol autrui							
- installations							
Install. Tech.							
Install. Gén.							
Mat. Transp.							
Mat bureau							
Embal récup.							
CORPOREL							
Acquis. titre							
TOTAL							

<i>Charges réparties sur plusieurs exercices</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Augmentations</i>	<i>Dotations</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				

PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Provisions gisements miniers, pétroliers Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Implantations étrangères avant 01/01/92 Implantations étrangères après 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
PROVISIONS REGLEMENTEES				
Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions, obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement immobilisations Provisions pour gros entretiens, grandes révis. Provisions charges soc. fisc. sur congés à payer Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Dépréciations immobilisations incorporelles Dépréciations immobilisations corporelles Dépréciations titres mis en équivalence Dépréciations titres de participation Dépréciations autres immobilis. financières Dépréciations stocks et en cours Dépréciations comptes clients Autres dépréciations				
DEPRECIATIONS				
TOTAL GENERAL				
Dotations et reprises d'exploitation Dotations et reprises financières Dotations et reprises exceptionnelles				
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

CREANCES ET DETTES

<i>ETAT DES CREANCES</i>	<i>Montant brut</i>	<i>1 an au plus</i>	<i>plus d'un an</i>
Créances rattachées à des participations			
Prêts	1 061 338	1 061 338	
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients	0	0	
Créance représentative de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
Etat, autres collectivités : impôt sur les bénéfices	100 568	100 568	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	3 668	3 668	
Etat, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
Etat, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés	575 276	575 276	
Débiteurs divers	135 625	135 625	
Charges constatées d'avance			
TOTAL GENERAL	1 876 475	1 876 475	
Montant des prêts accordés en cours d'exercice	500 000		
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice	38 662		
Prêts et avances consentis aux associés			

<i>ETAT DES DETTES</i>	<i>Montant brut</i>	<i>1 an au plus</i>	<i>plus d'1 an, -5 ans</i>	<i>plus de 5 ans</i>
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine	190	190		
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine	649 752	282 452	367 300	
Emprunts et dettes financières divers	48 222		48 222	
Fournisseurs et comptes rattachés	8 886	8 886		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Etat : impôt sur les bénéfices				
Etat : taxe sur la valeur ajoutée				
Etat : obligations cautionnées				
Etat : autres impôts, taxes et assimilés				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés	500 111	500 111		
Autres dettes	21 708	21 708		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL GENERAL	1 228 869	813 347	415 522	
Emprunts souscrits en cours d'exercice				
Emprunts remboursés en cours d'exercice	269 411			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés				

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 13
--	---	---------

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DE BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Entreprises liées</i>	<i>Participations</i>	<i>Dettes, créances en effets comm.</i>
ACTIF IMMOBILISE			
Autres immobilisations financières	500 272		
ACTIF CIRCULANT			
Autres créances	575 276		
DETTES			

DETAIL DES CHARGES A PAYER

	31/12/2007
CHARGES A PAYER	8 323,12
DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACH	8 132,80
40810000 FOURNISS FCT NON PARVENUES	8 132,80
INTERETS COURUS SUR DECOUVERT	190,32
51800000 INTERETS COURUS	190,32
TOTAL DES CHARGES A PAYER	8 323,12

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

	31/12/2007
PRODUITS A RECEVOIR	114 358,33
AUTRES CREANCES	114 358,33
46870100 MARGES POSITIVES SCI	114 358,33
TOTAL DES PRODUITS A RECEVOIR	114 358,33

	FONCIERE SEPRIC Comptes annuels au 31 décembre 2007 (EURO - Europe)	Page 16
--	---	---------

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

<i>Catégories de titres</i>	<i>Nombre de titres</i>			<i>Valeur nominale</i>
	<i>à la clôture de l'exercice</i>	<i>créés pendant l'exercice</i>	<i>remboursés pendant l'exercice</i>	
Actions ordinaires	2 500			122,00

ENGAGEMENTS DE CREDIT-BAIL

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<i>Total</i>
VALEUR D'ORIGINE		6 100 000			6 100 000
AMORTISSEMENTS					
Exercice en cours		236 375			236 375
TOTAL		236 375			236 375
VALEUR NETTE		5 863 625			5 863 625
REDEVANCES PAYEES					
Exercice en cours		435 068			435 068
TOTAL		435 068			435 068
REDEVANCES A PAYER					
A un an au plus		580 090			580 090
A plus d'un an et moins de 5 ans		2 320 360			2 320 360
A plus de cinq ans		5 364 624			5 364 624
TOTAL		8 265 074			8 265 074

RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

<i>Date d'arrêté</i> <i>Durée de l'exercice (mois)</i>	<i>31/12/2007</i> <i>12</i>	<i>31/12/2006</i> <i>12</i>	<i>31/12/2005</i> <i>12</i>	<i>31/12/2004</i> <i>12</i>	<i>31/12/2003</i> <i>12</i>
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	305 000	305 000	305 000	305 000	305 000
Nombre d'actions - ordinaires	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Nombre maximum d'actions à créer					
OPERATIONS ET RESULTATS					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 007 247	556 879	544 523	516 650	664 461
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	508 040	1 498 012	869 350	990 465	329 911
Impôts sur les bénéfices	130 544	458 221	255 311	289 877	63 427
Dot. Amortissements et provisions	95 300	95 300	96 524	132 851	135 138
Résultat net	282 196	944 490	517 516	567 737	131 347
RESULTAT PAR ACTION					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	151	416	246	280	107
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	113	378	207	227	53
PERSONNEL					
Sommes versées en avantages sociaux					

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

<i>Dénomination</i>	<i>Capital</i>	<i>Q.P. Détenue</i>	<i>Val. brute Titres</i>	<i>Prêts, avances</i>	<i>Chiffre d'affaires</i>
<i>Siege Social</i>	<i>Capitaux Propres</i>	<i>Divid. encaiss.</i>	<i>Val. nette Titres</i>	<i>Cautions</i>	<i>Résultat</i>
FILIALES (plus de 50%)					
SNC DAUPHINE	152	100,00 %	500 122		180 075
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	84 269		500 122		84 117
SNC LIMOGES LE VIGEN	300	50,00 %	150		1 346 182
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	60 783		150		60 483
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
AUTRES TITRES					

20.1.2.2 Rapport Général pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

Jean-Marc TIBALDI
Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

DOSSIER CABINET

FONCIERE SEPRIC SA

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
Société Anonyme au Capital de 305 000 €
N° Siret : 399 578 087 00013 - APE : 6810Z

Rapport Général du
Commissaire aux Comptes

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2007

41, BOULEVARD DES CAPUCINES - 75002 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 - TLC : 01 56 88 12 21

FONCIERE SEPRIC
SA

Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2007

Rapport Général du Commissaire aux Comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FONCIERE SEPRIC SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

FONCIERE SEPRIC
SA

Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2007

2 Justification de nos 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 Société s'est conformée aux règles et procédures en vigueur,
- la réalité et l'importance relative des événements enregistrés ont été traduites en comptabilité. Les responsables de l'arrêté des comptes en ont une parfaite connaissance,
- l'information financière est de qualité.

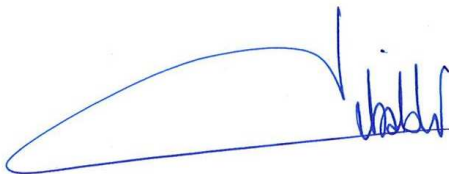
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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 du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 7 mars 2008



Jean-Marc TIBALDI

20.1.3 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006

20.1.3.1 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006

FINESCO	
Comptes annuels au 31 décembre 2006 (EURO - Europe)	Page 1

BILAN ACTIF

Rubriques	Montant Brut	Amortissements	31/12/2006	31/12/2005
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	793 497		793 497	793 497
Constructions	2 304 572	1 494 872	809 700	905 000
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	272		272	272
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	600 000		600 000	
Autres immobilisations financières				
ACTIF IMMOBILISE	3 698 341	1 494 872	2 203 469	1 698 770
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	2 837		2 837	3 651
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	0		0	
Autres créances	1 221 631		1 221 631	628 084
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	2 686		2 686	250 990
(dont actions propres :)				
Disponibilités	942 984		942 984	486 619
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance				
ACTIF CIRCULANT	2 170 138		2 170 138	1 369 344
Frais d'émission d'emprunts à évaluer				
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	5 868 479	1 494 872	4 373 607	3 068 114

BILAN PASSIF

Rubriques	31/12/2006	31/12/2005
Capital social ou individuel (dont versé : 305 000)	305 000	305 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	206 568	206 568
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	30 500	30 500
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	1 055 315	537 799
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	944 490	517 516
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	2 541 873	1 597 383
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	911 702	1 156 459
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	45 045	43 399
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	7 654	14 998
Dettes fiscales et sociales	206 856	44 237
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	660 477	211 638
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	1 831 734	1 470 731
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	4 373 607	3 068 114

Résultat de l'exercice en centimes 944 490,21

Total du bilan en centimes 4 373 607,36

	FINESCO Comptes annuels au 31 décembre 2006 (EURO - Europe)	Page 4
--	---	--------

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>31/12/2006</i>	<i>31/12/2005</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion Produits exceptionnels sur opérations en capital Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	1	
PRODUITS EXCEPTIONNELS	1	
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion Charges exceptionnelles sur opérations en capital Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	19	0 2
CHARGES EXCEPTIONNELLES	19	2
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(18)	(2)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise Impôts sur les bénéfices	458 221	255 311
TOTAL DES PRODUITS	1 777 553	1 023 071
TOTAL DES CHARGES	833 062	505 555
BENEFICE OU PERTE	944 490	517 516

ANNEXE

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations)

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée du montant de la différence.

CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur de réalisation à la clôture de l'exercice est inférieure à la valeur brute.

METHODE D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Conformément aux nouvelles règles relatives à la comptabilisation des actifs, le coût d'acquisition des immeubles détenus en patrimoine a été ventilé par composant.

Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

- Structure (Gros-oeuvre)	linéaire	30 ans
- Clos -couvert	linéaire	15 ans
- Installations techniques et agencements	linéaire	10 ans

INFORMATIONS BILAN ET RESULTAT

IMMOBILISATIONS

Rubriques	Debut d'exercice	Reévaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DE DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Terrains	793 497		
Constructions sur sol propre	2 304 572		
Constructions sur sol d'autrui			
Const. Install. générales, agencements, aménagements			
Install. techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements, aménagements			
Matériel de transport			
Matériel de bureau, informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 098 069		
Participations évaluées par mise en équivalence	272		
Autres participations			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			600 000
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	272		600 000
TOTAL GENERAL	3 098 341		600 000

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			793 497	
Constructions sur sol propre			2 304 572	
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			3 098 069	
Participations évaluées par mise équivalence			272	
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			600 000	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES			600 272	
TOTAL GENERAL			3 698 341	

AMORTISSEMENTS

Rubriques	Debut d'exercice	Dotations	Reprises	fin d'exercice
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT ET DE DÉVELOPPEMENT AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Terrains				
Constructions sur sol propre	1 399 571	95 300		1 494 872
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions installations générales, agencemnts, aménagnmets				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables, divers				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 399 571	95 300		1 494 872
TOTAL GENERAL	1 399 571	95 300		1 494 872

VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES							
Rubriques	Dotations			Reprises			Mouvements amortissements fin exercice
	Differentiel de durée	Mode dégressif	Amort.fisc. exception.	Differentiel de durée	Mode dégressif	Amort.fisc. exception.	
FRAIS ETBL AUT. INC.							
Terrains							
Construct.							
- sol propre							
- sol autrui							
- installations							
Install. Tech.							
Install. Gén.							
Mat. Transp.							
Mat bureau							
Embal récup.							
CORPOREL							
TOTAL							

Charges réparties sur plusieurs exercices	Debut d'exercice	Augmentations	Dotations	Fin d'exercice
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				

PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Provisions gisements miniers, pétroliers Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Implantations étrangères avant 01/01/92 Implantations étrangères après 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
PROVISIONS REGLEMENTEES				
Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions, obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement immobilisations Provisions pour gros entretiens, grandes révis. Provisions charges soc. fisc. sur congés à payer Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Dépréciations immobilisations incorporelles Dépréciations immobilisations corporelles Dépréciations titres mis en équivalence Dépréciations titres de participation Dépréciations autres immobilis. financières Dépréciations stocks et en cours Dépréciations comptes clients Autres dépréciations				
DEPRECIATIONS				
TOTAL GENERAL				
Dotations et reprises d'exploitation Dotations et reprises financières Dotations et reprises exceptionnelles				
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

CREANCES ET DETTES

ETAT DES CREANCES	Montant brut	1 an au plus	plus d'un an
Créances rattachées à des participations			
Prêts	600 000	600 000	
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients	0	0	
Créance représentative de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
Etat, autres collectivités : impôt sur les bénéfices			
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	6 781	6 781	
Etat, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
Etat, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés	10 585	10 585	
Débiteurs divers	1 204 265	1 204 265	
Charges constatées d'avance			
TOTAL GENERAL	1 821 631	1 821 631	
Montant des prêts accordés en cours d'exercice	600 000		
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice			
Prêts et avances consentis aux associés			

ETAT DES DETTES	Montant brut	1 an au plus	plus d'1 an, -5 ans	plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine	856	856		
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine	910 846	910 846		
Emprunts et dettes financières divers	45 045	45 045		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 654	7 654		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Etat : impôt sur les bénéfices	206 856	206 856		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée				
Etat : obligations cautionnées				
Etat : autres impôts, taxes et assimilés				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés	640 851	640 851		
Autres dettes	19 626	19 626		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL GENERAL	1 831 734	1 831 734		
Emprunts souscrits en cours d'exercice				
Emprunts remboursés en cours d'exercice	242 348			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés				

DETAIL DES CHARGES A PAYER

	31/12/2006
CHARGES A PAYER	8 510,55
DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACH	7 654,40
40810000 FOURNISS FCT NON PARVENUES	7 654,40
INTERETS COURUS SUR DECOUVERT	856,15
51800000 INTERETS COURUS	856,15
TOTAL DES CHARGES A PAYER	8 510,55

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

	31/12/2006
PRODUITS A RECEVOIR	1 185 457,67
AUTRES CREANCES	1 185 457,67
46870100 MARGES POSITIVES SCI	1 185 457,67
TOTAL DES PRODUITS A RECEVOIR	1 185 457,67

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	2 500			122,00

ENGAGEMENTS DE CREDIT-BAIL

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<i>Total</i>
VALEUR D'ORIGINE		6 100 000			6 100 000
AMORTISSEMENTS					
TOTAL					
VALEUR NETTE		6 100 000			6 100 000
REDEVANCES PAYEES					
TOTAL					
REDEVANCES A PAYER					
A un an au plus		435 068			435 068
A plus d'un an et moins de 5 ans		2 320 360			2 320 360
A plus de cinq ans		5 944 714			5 944 714
TOTAL		8 700 142			8 700 142

ENGAGEMENTS DE CREDIT-BAIL

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<i>Total</i>
VALEUR D'ORIGINE		6 100 000			6 100 000
AMORTISSEMENTS					
TOTAL					
VALEUR NETTE		6 100 000			6 100 000
REDEVANCES PAYEES					
TOTAL					
REDEVANCES A PAYER					
A un an au plus		435 068			435 068
A plus d'un an et moins de 5 ans		2 320 360			2 320 360
A plus de cinq ans		5 944 714			5 944 714
TOTAL		8 700 142			8 700 142

RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

<i>Date d'arrêté</i> <i>Durée de l'exercice (mois)</i>	<i>31/12/2006</i> <i>12</i>	<i>31/12/2005</i> <i>12</i>	<i>31/12/2004</i> <i>12</i>	<i>31/12/2003</i> <i>12</i>	<i>31/12/2002</i> <i>12</i>
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	305 000	305 000	305 000	305 000	305 000
Nombre d'actions - ordinaires	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Nombre maximum d'actions à créer					
OPERATIONS ET RESULTATS					
Chiffre d'affaires hors taxes	556 879	544 523	516 650	664 461	528 540
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	1 498 012	869 350	990 465	329 911	291 503
Impôts sur les bénéfices	458 221	255 311	289 877	63 427	55 925
Dot. Amortissements et provisions	95 300	96 524	132 851	135 138	140 626
Résultat net	944 490	517 516	567 737	131 347	94 952
RESULTAT PAR ACTION					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	416	246	280	107	94
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	378	207	227	53	38
PERSONNEL					
Sommes versées en avantages sociaux					

ENGAGEMENTS FINANCIERS, AUTRES INFORMATIONS
--

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

<i>Dénomination Siège Social</i>	<i>Capital Capitaux Propres</i>	<i>Q.P. Dotation Dividendes encaissés</i>	<i>Val. brute Titres Val. nette Titres</i>	<i>Prêts, avances Cautions</i>	<i>Chiffre d'affaires Résultat</i>
FILIALES (plus de 50%)					
SNC DAUPHINE	152	80,00 %	122		2 030 214
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	1 047 712				1 047 559
SNC LIMOGES LE VIGEN	300	50,00 %	150		1 269 184
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	695 120				694 820
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
AUTRES TITRES					

Jean-Marc TIBALDI
Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

DOSSIER CABINET

FINESCO

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
Société Anonyme au Capital de 305 000 €
N° Siret : 399 578 087 00013 - APE : 703.D

Rapport Général du Commissaire aux Comptes

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2006

35, RUE DE PONTIEU – 75008 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 – TLC : 01 56 88 12 21

**Rapport Général du
Commissaire aux Comptes**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

FINESCO

*Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2006*

2 Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

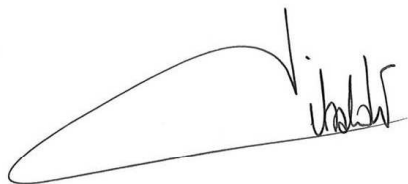
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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 du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 20 mars 2007

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, sweeping loop followed by a series of smaller, more intricate strokes that form the name 'TIBALDI'.

Jean-Marc TIBALDI

20.1.4 Comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005

20.1.4.1 Comptes clos au 31 décembre 2005

	FINESCO	
	Comptes annuels au 31 décembre 2005 (EURO - Europe)	Page 1

BILAN ACTIF

Rubriques	Montant Brut	Amortissements	31/12/2005	31/12/2004
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	793 497		793 497	793 497
Constructions	2 304 572	1 399 571	905 000	1 001 524
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	272		272	236
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
ACTIF IMMOBILISE	3 098 341	1 399 571	1 698 770	1 795 257
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	3 651		3 651	3 651
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés				34
Autres créances	628 084		628 084	702 351
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	250 990		250 990	477 690
(dont actions propres :)				
Disponibilités	486 619		486 619	14 274
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance				
ACTIF CIRCULANT	1 369 344		1 369 344	1 198 000
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	4 467 685	1 399 571	3 068 114	2 993 258

BILAN PASSIF

Rubriques	31/12/2005	31/12/2004
Capital social ou individuel (dont versé : 305 000)	305 000	305 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	206 568	206 568
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	30 500	30 500
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	537 799	220 063
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	517 516	567 737
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	1 597 383	1 329 867
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 156 459	1 387 280
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	43 399	41 172
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	14 998	8 372
Dettes fiscales et sociales	44 237	226 457
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	211 638	110
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	1 470 731	1 663 391
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	3 068 114	2 993 258

Résultat de l'exercice en centimes 517 515,73

Total du bilan en centimes 3 068 113,81

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

Rubriques	France	Exportation	31/12/2005	31/12/2004
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	544 523		544 523	516 650
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	544 523		544 523	516 650
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges				
Autres produits				
PRODUITS D'EXPLOITATION			544 523	516 650
Achats de marchandises (y compris droits de douane)				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane)				
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)				
Autres achats et charges externes			33 326	32 476
Impôts, taxes et versements assimilés			43 546	41 418
Salaires et traitements				
Charges sociales				
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			96 524	132 851
Sur immobilisations : dotations aux provisions				
Sur actif circulant : dotations aux provisions				
Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges				
CHARGES D'EXPLOITATION			173 396	206 745
RESULTAT D'EXPLOITATION			371 127	309 904
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations			6 540	4 831
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			469 057	633 498
Autres intérêts et produits assimilés			2 951	23
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
PRODUITS FINANCIERS			478 548	638 352
Dotations financières aux amortissements et provisions				
Intérêts et charges assimilées			76 847	90 643
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
CHARGES FINANCIERES			76 847	90 643
RESULTAT FINANCIER			401 701	547 709
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			772 828	857 614

COMPTE DE RESULTAT (suite)

Rubriques	31/12/2005	31/12/2004
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital		1
Reprises sur provisions et transferts de charges		
PRODUITS EXCEPTIONNELS		1
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	0	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	2	1
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	2	1
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(2)	0
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	255 311	289 877
TOTAL DES PRODUITS	1 023 071	1 155 003
TOTAL DES CHARGES	505 555	587 266
BENEFICE OU PERTE	517 516	567 737

ANNEXE

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations)

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur de réalisation à la clôture de l'exercice est inférieure à la valeur brute.

METHODE D'EVALUATION ET DE PRESENTATION

Conformément aux nouvelles règles relatives à la comptabilisation des actifs, le coût d'acquisition des immeubles détenus en patrimoine a été ventilé par composant.

Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

- Structure (Gros-oeuvre)	linéaire	30 ans
- Clos -couvert	linéaire	15 ans
- Installations techniques et agencements	linéaire	10 ans

L'impact du changement de méthode par rapport à l'amortissement antérieurement pratiqué sur 15 et

	FINESCO Comptes annuels au 31 décembre 2005 (EURO - Europe)	Page 7
--	---	--------

20 ans conduit à comptabiliser une charge inférieure de 36 K€ dans les comptes de l'exercice 2005.

INFORMATIONS BILAN ET RESULTAT

IMMOBILISATIONS

Rubriques	Debut d'exercice	Reevaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT, DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Terrains	793 497		
Constructions sur sol propre	2 304 572		
Constructions sur sol d'autrui			
Const. Install. générales, agencements, aménagements			
Install. techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements, aménagements			
Matériel de transport			
Matériel de bureau, informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilitisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 098 069		
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	236		36
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	236		36
TOTAL GENERAL	3 098 305		36

Rubriques	Virement	Cession	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS ETABLISSEMENT, RECHERCHE, DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES				
Terrains			793 497	
Constructions sur sol propre			2 304 572	
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations techn. matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilitisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			3 098 069	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations			272	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES			272	
TOTAL GENERAL			3 098 341	

AMORTISSEMENTS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>fin d'exercice</i>
FRAIS ETABLIS, RECHERCHE, DEVELOPMT AUTRES IMMO. INCORPORELLES				
Terrains				
Constructions sur sol propre	1 303 048	96 524		1 399 571
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions inst. générales, agencements				
Installations techniques, matériel et outillage				
Installations générales, agencements				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables, divers				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 303 048	96 524		1 399 571
TOTAL GENERAL	1 303 048	96 524		1 399 571

<i>Ventilation des dotations</i>	<i>Linéaires</i>	<i>Dégressifs</i>	<i>Exceptionnels</i>	<i>Dotations dérogat.</i>	<i>Reprises dérogat.</i>
FRAIS ETABL. RECHERCHE AUT. IMMO. INCORPORELLES					
Terrains					
Constructions sur sol propre	96 524				
Constructions sur sol d'autrui					
Constructions et installations					
Install. techniques, outillage					
Install. générales, agencements					
Matériel de transport					
Matériel bureau et informatique					
Emballages récupérables					
IMMO. CORPORELLES	96 524				
TOTAL GENERAL	96 524				

<i>Charges réparties sur plusieurs exercices</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Augmentations</i>	<i>Dotations</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Charges à répartir sur plusieurs exercices Primes de remboursement des obligations				

PROVISIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Provisions gisements miniers, pétroliers Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Implantations étrangères avant 01/01/92 Implantations étrangères après 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
PROVISIONS REGLEMENTEES				
Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions, obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement immobilisations Provisions pour grosses réparations Provisions charges soc. fisc. sur congés à payer Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Provisions sur immobilisations incorporelles Provisions sur immobilisations corporelles Provisions sur titres mis en équivalence Provisions sur titres de participation Provisions sur autres immobilis. financières Provisions sur stocks et en cours Provisions sur comptes clients Autres provisions pour dépréciation				
PROVISIONS POUR DEPRECIATION				
TOTAL GENERAL				
Dotations et reprises d'exploitation Dotations et reprises financières Dotations et reprises exceptionnelles				
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

CREANCES ET DETTES

ETAT DES CREANCES	Montant brut	1 an au plus	plus d'un an
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres immobilisations financières			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients			
Créance représentative de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
Etat, autres collectivités : impôt sur les bénéfices			
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	2 488	2 488	
Etat, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
Etat, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés	156 540	156 540	
Débiteurs divers	469 057	469 057	
Charges constatées d'avance			
TOTAL GENERAL	628 084	628 084	
Montant des prêts accordés en cours d'exercice			
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice			
Prêts et avances consentis aux associés			

ETAT DES DETTES	Montant brut	1 an au plus	plus d'1 an, -5 ans	plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine	123	123		
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine	1 156 336	242 348	913 988	
Emprunts et dettes financières divers	43 399			43 399
Fournisseurs et comptes rattachés	14 998	14 998		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Etat : impôt sur les bénéfices	44 237	44 237		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée				
Etat : obligations cautionnées				
Etat : autres impôts, taxes et assimilés				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés	211 638	211 638		
Autres dettes				
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL GENERAL	1 470 731	513 345	913 988	43 399
Emprunts souscrits en cours d'exercice				
Emprunts remboursés en cours d'exercice	227 865			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés				

DETAIL DES CHARGES A PAYER

	31/12/2005
CHARGES A PAYER	7 538,58
DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACH	7 415,20
40810000 FOURNISS FCT NON PARVENUES	7 415,20
INTERETS COURUS SUR DECOUVERT	123,38
51800000 INTERETS COURUS	123,38
TOTAL DES CHARGES A PAYER	7 538,58

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	2 500			122,00

RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

<i>Date d'arrêté</i> <i>Durée de l'exercice (mois)</i>	<i>31/12/2005</i> <i>12</i>	<i>31/12/2004</i> <i>12</i>	<i>31/12/2003</i> <i>12</i>	<i>31/12/2002</i> <i>12</i>	<i>31/12/2001</i> <i>12</i>
<i>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</i>					
Capital social	305 000	305 000	305 000	305 000	305 000
Nombre d'actions - ordinaires	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Nombre maximum d'actions à créer					
<i>OPERATIONS ET RESULTATS</i>					
Chiffre d'affaires hors taxes	544 523	516 650	664 461	528 540	488 554
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	869 350	990 465	329 911	291 503	222 183
Impôts sur les bénéfices	255 311	289 877	63 427	55 925	7 777
Dot. Amortissements et provisions	96 524	132 851	135 138	140 626	137 592
Résultat net	517 516	567 737	131 347	94 952	76 813
<i>RESULTAT PAR ACTION</i>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	246	280	107	94	86
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	207	227	53	38	31
<i>PERSONNEL</i>					
Sommes versées en avantages sociaux					

ENGAGEMENTS FINANCIERS, AUTRES INFORMATIONS
--

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

<i>Dénomination</i>	<i>Capital</i>	<i>Q.P. Détenue</i>	<i>Val. brute Titres</i>	<i>Prêts, avances</i>	<i>Chiffre d'affaires</i>
<i>Siege Social</i>	<i>Capitaux Propres</i>	<i>Divid. encaiss.</i>	<i>Val. nette Titres</i>	<i>Cautions</i>	<i>Résultat</i>
<i>FILIALES (plus de 50%)</i>					
SNC DAUPHINE	152	80,00 %	122		428 329
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	561 839		122		561 686
SNC LIMOGES LE VIGEN	300		150		76 250
116 rue de Silly 92773 BOULOGNE	39 716		150		39 416
<i>PARTICIPATIONS (10 à 50%)</i>					
<i>AUTRES TITRES</i>					

20.1.4.2 Rapport Général sur les comptes clos au 31 décembre 2005

Jean-Marc TIBALDI
Expert comptable diplômé
Commissaire aux comptes

FINESCO

116, rue de Silly - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
Société Anonyme au Capital de 305 000 €
N° Siret : 399 578 087 00013 - APE : 703.D

**Rapport Général du
Commissaire aux Comptes**

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2005

35, RUE DE PONTIEU – 75008 PARIS
TEL : 01 56 88 12 20 – TLC : 01 56 88 12 21

Rapport Général du Commissaire aux Comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

FINESCO

Comptes Annuels –
Exercice clos le
31 décembre 2005

2 Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

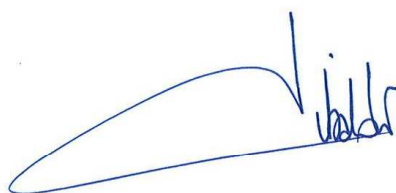
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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 du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 14 avril 2006



Jean-Marc TIBALDI

20.1.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les tableaux de flux de trésorerie sociaux

FONCIERE
SEPRICFoncière
Sepric

Foncière Sepric

Siège Social : 116, rue de Silly - 92773 Boulogne-Billancourt Cedex
Société Anonyme au capital de 37.999.656 euros
N° Siren : 399 578 087

Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les tableaux de flux de trésorerie sociaux

Exercices 2005, 2006 et 2007

J.M. TIBALDI

MAZARS & GUÉRARD

MAZARS

Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les tableaux de flux de trésorerie sociaux.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société FONCIERE SEPRIC, nous avons effectué un audit des tableaux de flux de trésorerie sur les comptes annuels de la société FONCIERE SEPRIC pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007, tels qu'ils sont annexés au présent rapport.

Les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par Monsieur Jean-Marc TIBALDI, et ont été certifiés sans réserve ni observation respectivement le 14 avril 2006, le 20 mars 2007 et le 7 mars 2008.

Ces tableaux de flux de trésorerie ont été établis sous la responsabilité de la Direction. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces tableaux de flux de trésorerie.

Nous avons effectué notre audit selon la doctrine professionnelle applicable en France ; cette doctrine requiert la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que cet état ne comporte pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans cet état. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour la préparation de cet état et à apprécier la présentation d'ensemble des informations données. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

FONCIERE
SEPRICFoncière
sepric

A notre avis, les tableaux de flux de trésorerie présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, les flux de trésorerie de la société FONCIERE SEPRIC pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007, sur la base des comptes annuels correspondant arrêtés conformément aux règles et principes comptables français.

Fait à Paris et Courbevoie, le 26 novembre 2008

Les commissaires aux comptes

JEAN-MARC TIBALDI

MAZARS & GUÉRARD

Jean-Maurice El Nouchi

20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Les comptes Pro Forma figurent au paragraphe 20.1.1 du présent prospectus.

20.3 ETATS FINANCIERS

Il est renvoyé sur ce point à la section 20.1 de la Partie I du présent Prospectus.

20.4 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES

Le Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figure au paragraphe 20.1.2.1 de la Partie I du présent Prospectus.

Le Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 figure au paragraphe 20.1.3.1 de la Partie I du présent Prospectus.

Le Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figure au paragraphe 20.1.4.1 de la Partie I du présent Prospectus.

20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les comptes semestriels consolidés proforma au 30 juin 2008, dernières informations financières vérifiées, figurent au paragraphe 20.1.1. de la Partie I du présent prospectus.

20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Il est renvoyé sur ce point au paragraphe 20.5 de la partie I du présent prospectus.

20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris permettra à la Société d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées avec effet à compter du 1^{er} janvier 2009.

Ainsi la Société se conformera, à compter de l'exercice ouvert à compter du 1er janvier 2009, aux obligations légales de distribution des bénéfices exonérés d'impôt sur les sociétés attachés à ce régime fiscal, tel que décrit aux paragraphes 4.5.3 et 6.8.6 de la partie I du présent prospectus, auxquels il convient de se reporter soit 85% du résultat généré par l'activité locative de la Société.

Au cours des 3 derniers exercices un dividende de 1.013.324,16€ a été distribué en 2008 au titre du résultat de l'exercice 2007.

20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou de l'une de ses filiales

20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE

Néant.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Montant du capital social

A la date du présent Prospectus, le capital est de 37 999 656€ (trente sept millions neuf cent quatre vingt dix neuf mille six cent cinquante six euros), il est divisé en 6.333.276 actions (six millions trois cent trente trois mille deux cent soixante seize) de 6 € (six euros) chacune de même catégorie et entièrement libérées.

21.1.2 Actions non-représentatives du capital

Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital.

21.1.3 Autocontrôle

A la date du présent prospectus, il n'existe pas d'action détenue en autocontrôle.

Il est envisagé que FONCIERE SEPRIC signe un contrat de liquidité avec INVEST SECURITIES en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions FONCIERE SEPRIC cotées le marché Euronext Paris. Ce contrat de liquidité sera mis en œuvre en vertu de la 3^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte du 17 juillet 2008 (*Autorisation à donner au conseil d'administration pour le rachat et la vente, par la société de ses propres actions, dans les conditions légales, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist*) présentée ci-après :

Sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist, l'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. décide d'adopter le programme ci-après et, à cette fin, autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter les actions de la société, dans la limite légale, étant entendu que le pourcentage de rachat maximum d'actions acquises par la société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport est limité à 5%, conformément aux dispositions légales,
2. décide que les actions pourront être achetées en vue :
 - d'attribuer des actions aux salariés et mandataires sociaux autorisés de la société ou de son groupe, par attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, ou par attribution d'actions gratuites dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou dans le cadre d'un plan d'actionnariat ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;
 - d'assurer l'animation du marché par un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
 - de leur conservation afin de les remettre ultérieurement à titre de paiements ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe initiées par la société ;
 - de remettre ces actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par conversion, exercice, remboursement ou échange à l'attribution d'actions de la société, dans le cadre de la réglementation boursière ;
 - d'annuler les titres afin notamment d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, et/ou de neutraliser l'impact dilutif pour les actionnaires d'opérations d'augmentation de capital ; cet objectif étant conditionné par l'adoption d'une résolution spécifique par l'assemblée générale extraordinaire (4ème résolution) ;
3. décide que le prix maximum d'achat par action ne pourra pas dépasser treize euros et quarante centimes (13,40 €), hors frais ;
4. décide que le conseil d'administration pourra toutefois ajuster le prix d'achat susmentionné en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation du capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, de division ou de regroupement d'actions, d'amortissement ou réduction de capital, de distribution de réserves ou autres actifs et de toutes autres opérations portant sur les capitaux propres, pour tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action ;

5. décide que le montant maximum des fonds destinés à la réalisation de ce programme d'achat d'actions ne pourra dépasser 5 % du capital et un montant maximal de trois millions (3.000.000 €) euros;
6. décide que les actions pourront être achetées par tout moyen, et notamment en tout ou partie par des interventions sur le marché ou par achat de blocs de titres et le cas échéant par cession de gré à gré, par offre publique d'achat ou d'échange, ou par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés à l'exclusion de la vente d'options de vente, et aux époques que le conseil d'administration appréciera, y compris en période d'offre publique dans la limite de la réglementation boursière. Les actions acquises au titre de cette autorisation pourront être conservées, cédées ou transférées par tous moyens, y compris par voie de cession de blocs de titres, et ce à tout moment, y compris en période d'offre publique ;
7. confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de délégation pour, notamment :
 - procéder à la réalisation effective des opérations ; en arrêter les conditions et les modalités ;
 - passer tous ordres en bourse ou hors marché ;
 - ajuster le prix d'achat des actions pour tenir compte de l'incidence des opérations susvisées sur la valeur de l'action ;
 - conclure tous accords en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions ;
 - effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et de tous autres organismes ;
 - effectuer toutes formalités ;
8. décide que la présente autorisation est donnée pour une durée expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, sans pouvoir excéder dix-huit mois à compter de la présente assemblée.

Le conseil d'administration informera l'assemblée générale ordinaire annuelle des opérations réalisées en application de la présente autorisation.

21.1.4 Capital potentiel

Il n'existe pas d'option ou d'instrument financier émis donnant accès à terme au capital de la Société.

Selon les décisions votées lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 17 juillet 2008, le capital pourrait être augmenté de 30 M€ supplémentaires.

21.1.5 Capital autorisé non émis

Le tableau ci-après présente les différentes délégations financières qui ont été consenties au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 17 juillet 2008 sous conditions suspensives de l'obtention d'un visa de l'Autorité des Marchés Financiers et de l'admission des titres de la Société sur le marché Euronext Paris :

Emissions sans droit préférentiel de souscription			
Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Montant maximum de la prime d'émission lors de l'augmentation de capital en euros
(1) Augmentation du capital social par émission d'actions ordinaires (l'émission d'actions de préférence étant exclue de cette délégation) et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances	7 ^{ème} et 8 ^{ème}	26 mois jusqu'au 17 septembre 2010	30 millions
Augmentation du montant des émissions visées au (1) en cas de demandes excédentaires	8 ^{ème}	30 jours suivant la clôture de la souscription	15% de l'émission initiale

Emissions réservées au personnel			
Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Caractéristiques
Emission d'options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions ordinaires de la Société	9 ^{ème} résolution	38 mois jusqu'au 17 septembre 2011	Dans la limite du plafond de 5% du volume total des actions composant le capital de la Société avant conversion.

21.1.6 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital social

Néant.

21.1.7 Informations sur le capital de toute membre du groupe faisant l'objet d'une option d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

Néant.

21.1.8 Nantissement

A la date du présent prospectus, 20% des actions de la Foncière Sepric sont nanties en garantie d'un prêt à échéance du 15 janvier 2010 avec un capital restant dû de 506k€ au 30 juin 2008.

Les actions nanties sont celles détenues par les actionnaires suivants :

Actionnaires	Nombre d'Actions Nanties
Monsieur Jean-Pierre MOLIN	183.488
Monsieur Philippe VERGELY	207.888
Monsieur Gilbert ROUGIER	488
Monsieur Bernard ROBBE	138.104
Monsieur Michel GIBELIN	40.504
Monsieur Régis MITJAVILE	122.000
SC HANSEMAN	122.000
Monsieur Jean-Marc ROUGIER	20.008
Monsieur Thierry ROUGIER	20.008
SA PENTAGONE HOLDING	244.000
Mr MOLIN et Mme Aurélie BERRY	40.504
Mr MOLIN et Mme Pénélope GIRAUD	40.504
Mr MOLIN et Mr Grégory MOLIN	40.504
Monsieur Philippe GRAFF	25.956
Monsieur Fabrice DUMARTIN	25.956

Les actions actuellement détenues sous la forme nantie seront intégrées également sous cette forme dans le registre tenu par le teneur de compte, un "compte nanti" sera créé pour chaque actionnaire concerné, les actions nanties détenues dans ces comptes spéciaux seront également placées sous une rubrique comptable "nantie" et donc incessibles.

21.1.9 Tableau d'évolution du capital de la Société au cours des trois dernières années

Dates	Nature de l'opération	Augmentation/ Réduction de capital	Nominal par action	Prime d'émission ou d'apport	Nombre d'actions créées/annulées	Nombre total d'actions	Capital après opération
01/01/2005			122			2 500	305 000
12/11/2007	Réduction du nominal		1	0	305 000	305 000	305 000
25/06/2008	Apport	Augmentation	1	51 426 657	1 278 319	1 583 319	1 583 319
17/07/2008	Incorporation	Augmentation	1	0	49 082 889	50 666 208	50 666 208
17/07/2008	Augmentation du nominal		8	0	44 332 932	6 333 276	50 666 208
12/11/2008	Réduction du nominal	Réduction	6	0	0	6 333 276	37 999 656

Après prise en compte des opérations de réduction et d'augmentation du nominal de juillet et octobre 2008, les apports ont été rémunérés à une valeur unitaire de 10,31 €/ action)

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Les statuts ont été adoptés le 17 juillet en Assemblée sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris.

21.2.1 Objet social (article 3)

La Société a pour objet social principal, dans tous pays :

- L'achat, la construction, le lotissement, la vente, la location, la gestion, l'entretien, l'aménagement, la commercialisation de tous immeubles, bâtis ou non bâtis, ainsi que toutes études techniques, financières et autres se rattachant à cet objet;
- La participation directe ou indirecte dans toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet précité par voies de création de sociétés et entreprises commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières ou de prises de participations dans de telles sociétés et entreprises nouvelles, et plus particulièrement dans des sociétés de personne ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant ce même objet, et par voie d'apport, souscription ou achat de titres ou de droits sociaux, fusion de sociétés, ou autrement; ainsi que la vente de ces participations;

La Société exerce en outre, à titre accessoire, les activités suivantes se rattachant directement ou indirectement à l'objet social principal :

- La fourniture à ses filiales de tous services d'assistance technique, comptable, administrative, financière, commerciale ou de gestion ;
- La souscription de tous emprunts, engagements, ressources de toute nature, et à ce titre la délivrance de toutes garanties ;
- L'acquisition, la souscription, l'émission, la vente de toutes valeurs mobilières ;

Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet analogue ou connexe.

21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Conseil d'Administration et de la Direction Générale (Articles 14 à 19)

Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

Chaque Administrateur doit être propriétaire d'une action au moins pendant la durée de son mandat.

La durée des fonctions des Administrateurs est de six années. Le mandat prend effet au jour de la nomination de l'Administrateur et il prend fin au jour de l'Assemblée Générale statuant sur l'approbation des comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle le mandat a expiré.

Ils sont toujours rééligibles.

Le nombre des Administrateurs ayant dépassé l'âge de 79 ans ne peut être supérieur au tiers des Administrateurs en fonction.

Si cette limite est atteinte, l'Administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office, à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice au cours duquel la proportion du tiers susvisée aura été dépassée.

Les Administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire, qui peut les révoquer à tout moment.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'Administrateur, le Conseil d'Administration peut entre deux Assemblées Générales procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre d'Administrateurs devient inférieur à trois (3), le ou les Administrateurs restant doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre demeure en fonction pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Délibérations du Conseil d'Administration

Les Administrateurs sont convoqués aux séances du Conseil par tous moyens et même verbalement. Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité ci-après :

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des Administrateurs est nécessaire ; sous cette réserve, un Administrateur peut se faire représenter par un autre Administrateur muni d'un pouvoir spécial.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque Administrateur disposant d'une voix et chaque Administrateur ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Les copies ou extraits des délibérations du Conseil d'Administration sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration, un Directeur Général, l'Administrateur délégué temporairement dans les fonctions de Président ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

Pouvoirs du Conseil d'Administration et du Président

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportun.

Chaque Administrateur reçoit les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le Conseil d'Administration élit parmi ses membres un Président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Président du Conseil d'Administration doit être âgé de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Président du Conseil d'Administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau Président dans les conditions prévues au présent article.

Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale et exécute ses décisions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure que les Administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Convocation du conseil d'administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président. De plus, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, des Administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil peuvent demander au Président de le convoquer sur un ordre du jour déterminé.

Le Directeur Général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

La convocation du Conseil d'Administration est effectuée par tous moyens. Les réunions peuvent se tenir en tout lieu précisé dans la convocation, même en dehors du siège social. Dans l'hypothèse où tous les Administrateurs sont présents, le Conseil d'Administration peut se réunir sans délai.

Rémunération des administrateurs

L'Assemblée Générale peut allouer une somme fixe annuelle, dont le montant reste maintenu jusqu'à décision nouvelle, à titre de jetons de présence, aux Administrateurs, que le Conseil répartit entre eux comme il l'entend.

Le Conseil peut en outre allouer à certains de ses membres, pour des missions ou mandats spéciaux visés à l'article L 225-46 du Code de commerce, des défraiements et des rémunérations exceptionnelles, portés aux charges d'exploitation et soumis aux dispositions des articles L 225-38 à L 225-42 du même Code.

Direction Générale de la Société

Conformément aux dispositions de l'article L225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de la Société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil d'Administration lors de la désignation de son Président. Les actionnaires et les tiers en sont informés dans les conditions réglementaires.

La délibération du Conseil d'Administration relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des Administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le Conseil d'Administration ne peut être remise en cause que lors du renouvellement ou du remplacement du Président du Conseil d'Administration, ou à l'expiration du mandat du Directeur Général.

Le changement de modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

1. Directeur Général

En fonction du choix effectué par le Conseil d'Administration conformément aux dispositions ci-dessus, la direction générale est assurée soit par le Président, soit par une personne physique, nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Lorsque le Conseil d'Administration choisit la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, il procède à la nomination du Directeur Général, fixe la durée de son mandat, qui ne peut excéder celle du mandat du Président, détermine sa rémunération et le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur Général doit être âgé de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau Directeur Général.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration, lorsque le Directeur Général n'assume pas les fonctions de Président du Conseil d'Administration, sa révocation peut donner lieu à dommages-intérêts, si elle est décidée sans juste motif.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration.

Le Directeur Général représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte-tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffisent à constituer cette preuve.

2. Directeurs Généraux Délégués

Sur proposition du Directeur Général, que cette fonction soit assumée par le Président du Conseil d'Administration ou par une autre personne, le Conseil d'Administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général avec le titre de Directeur Général Délégué.

Le nombre maximum de Directeurs Généraux Délégués est fixé à cinq.

Pour l'exercice de leur fonction, les Directeurs Généraux Délégués doivent être âgés de moins de soixante dix-neuf ans. Lorsqu'en cours de fonction cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général Délégué concerné sera réputé démissionnaire d'office.

21.2.3 Droits attachés aux actions (articles 11 à 13)

Actions:

Libération

Les actions souscrites en numéraire doivent être obligatoirement libérées lors de la souscription du quart au moins de leur valeur nominale et, le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission. Le surplus est appelé dans le délai maximum de cinq ans par le Conseil d'Administration à compter du jour où cette augmentation de capital est devenue définitive.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des actionnaires au moins vingt jours à l'avance, soit par une insertion dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social, soit par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire.

Tout versement en retard sur les actions porte de plein droit, et sans mise en demeure préalable, un intérêt en faveur de la Société calculé au taux légal en matière commerciale, à partir de la date d'exigibilité, sans préjudice de l'action personnelle que la Société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par la loi.

Forme

- a) Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des présents statuts.

Elles donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire dans les livres de la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité ; le tout dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société peut demander à tout moment, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission des titres émis par la Société, le nom (ou, s'il s'agit d'une personne morale la dénomination), la nationalité, l'année de naissance (ou, s'il s'agit d'une personne morale, l'année de constitution), et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont ces titres peuvent être frappés.

- b) Toutefois, tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (un **"Actionnaire Concerné"**) devra impérativement, dans un délai maximal de cinq jours de bourse, inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif.

Cette obligation de mise au nominatif s'applique à toutes les actions déjà détenues directement ou indirectement et à celles qui viendraient à être acquises au-delà de ce seuil, et perdurera tant que ledit Actionnaire Concerné détiendra une participation directe ou indirecte supérieure ou égale à ce seuil. L'Actionnaire Concerné devra envoyer par lettre recommandée avec accusé de réception à la société une copie de la demande de mise au nominatif, dans les cinq jours de bourse à compter du franchissement de ce seuil. Cet envoi ne dispense pas l'Actionnaire Concerné de l'envoi de la déclaration de franchissement de seuil statutaire visée à l'article 12 ci-dessous.

A défaut d'avoir demandé la mise au nominatif des actions qu'il détient dans les conditions ci-dessus, l'Actionnaire Concerné ayant conservé ses titres sous la forme au porteur en violation du présent article se verra privé du droit de participer aux assemblées générales de la société et plus généralement d'exercer les droits de vote attachés aux actions devant être mises au nominatif en vertu des dispositions du présent article.

Tout Actionnaire Concerné dont la participation directe ou indirecte devient inférieure au seuil visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts pourra à tout moment demander la mise au porteur de ses actions selon les modalités fixées ci-dessus.

Indivisibilité

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société ; tous les copropriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux ou par un mandataire commun régulier. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Les héritiers, représentants ou créanciers d'un actionnaire ne peuvent, sous aucun prétexte, requérir l'apposition des scellés ou exercer des poursuites sur les biens et valeurs de la Société, en demandant le partage ou la licitation ni s'immiscer en aucune manière dans les actes de son administration ; ils doivent s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions des Assemblées Générales.

Droit attaché aux actions:

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une quotité proportionnelle au nombre des actions existantes.

L'égalité de traitement sera appliquée à toutes les actions qui composent ou composeront le capital social.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, ou encore en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'une augmentation ou d'une réduction du capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les titulaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du regroupement et, le cas échéant, de l'achat ou de la vente des actions nécessaires.

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Toutefois, un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis au moins deux ans, au nom d'un même actionnaire, dans les conditions prévues par la Loi.

En cas de démembrement de la propriété des actions, le droit de vote attaché aux actions appartient à l'usufruitier pour les décisions d'Assemblée Générale Ordinaire concernant l'affectation des résultats, et au nu-propriétaire pour toutes les autres décisions d'Assemblée Générale Ordinaire ou Extraordinaire.

Nonobstant les dispositions ci-dessus, le nu-propriétaire a le droit de participer à toutes les Assemblées Générales.

Par ailleurs, outre les déclarations de franchissements de seuils prévus par l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement au sens des articles L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce, un nombre de titres représentant une fraction égale à 2 % du capital social ou des droits de vote, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société, dans un délai de quinze jours à compter du jour où chacun des seuils est atteint, par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à son siège social, en précisant le nombre d'actions et de droits de vote détenus.

L'obligation déclarative ci-dessus s'entend pour toute fraction de 2 % du capital à compter du premier seuil de 2 % et cesse d'être exigée au-delà d'une participation de 50 % du capital.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions qui précèdent, et si la demande en est faite (et consignée dans le procès verbal de l'assemblée générale) par un ou plusieurs actionnaires détenant 2 % au moins du capital social ou des droits de vote, les actions dont la détention aurait dû être déclarée sont privées de droit de vote dans les conditions fixées par la loi.

Tout Actionnaire Concerné venant à détenir au moins 10 % des droits à dividendes de la Société, devra indiquer dans sa déclaration d'atteinte ou de franchissement dudit seuil, et sous sa propre responsabilité, s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que ce terme est défini à l'article 25 des statuts).

Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier dans la forme prévue à l'article 25 des statuts.

Tout Actionnaire Concerné ayant notifié l'atteinte ou le franchissement à la hausse du seuil précité devra notifier à bref délai à la Société, et en tout état de cause au plus tard dix (10) jours de bourse avant la mise en paiement des distributions, tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions visées au paragraphe ci-dessus et à l'article 11-2 b) ci-avant, les actions qui constituent l'excédent de la participation sont privées de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi à moins que la privation du droit de vote ne soit déjà intervenue en application de l'article 11-2 b) paragraphe 3 ci-dessus.

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant, directement ou par procuration donnée à un tiers.

Transmission des actions

La cession et la transmission des actions s'effectuent conformément aux dispositions législatives et réglementaires. Les actions sont librement négociables entre associés ou au profit de tiers.

21.2.4 Conditions de modification des droits des actionnaires

Les statuts de la Société ne prévoient aucune règle particulière dérogeant au droit commun des sociétés.

21.2.5 Assemblées générales d'actionnaires (articles 21 et 22)

Assemblée Générale:

Les Assemblées Générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par la loi.

L'avis de convocation des Assemblées Générales décidant la mise en paiement de toute distribution rappellera aux actionnaires leurs obligations au titre de l'article 12 des statuts.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique, détenant directement ou indirectement 10% ou plus des droits de dividendes de la Société devra confirmer ou infirmer les informations déclarées en application de l'article 12 des statuts au plus tard trois jours avant la date de l'Assemblée.

Les réunions ont lieu au siège social ou en toute autre endroit précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux Assemblées sous réserve de justifier de l'enregistrement comptable de ses titres à son nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application de l'article L 228-1 alinéa 7, au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, soit dans les comptes au nominatif tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou, en son absence par un Administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de Scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'Assemblée présents et acceptant qui disposent du plus grand nombre de voix.

Le Bureau désigne le Secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'Assemblée sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'Administration, par un Administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général ou par le secrétaire de l'Assemblée. Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et conformes à la réglementation en vigueur, lorsque le Conseil d'Administration décide l'utilisation de tels moyens de participation, antérieurement à la convocation de l'Assemblée Générale.

Les actionnaires sont réunis chaque année dans les six mois de la clôture de l'exercice en Assemblée Générale Ordinaire.

Délibérations de l'Assemblée Générale

Les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, statuant dans les conditions de quorum et de majorité ci-après, exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

L'Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires. Ses délibérations, prises conformément au Code de commerce et aux statuts, obligent tous les actionnaires, même absents, incapables ou dissidents.

Des Assemblées Générales, soit Ordinaires réunies extraordinairement, soit Extraordinaires peuvent, en outre, être réunies à toute époque de l'année.

1. Délibérations en Assemblée Générale Ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix calculée par rapport aux voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

2. Délibérations en Assemblée Générale Extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être reportée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée, le quorum du cinquième est alors à nouveau exigé.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix calculée par rapport aux voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

21.2.6 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle

Néant

21.2.7 Franchissements de seuils (article 12)

Cf paragraphe 21.2.3

21.2.8 Modification du capital (article 7)

Le capital social peut être augmenté ou réduit sur décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires dans les conditions fixées par la loi.

L'Assemblée peut déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à cet effet.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, notamment en cas de réduction du capital pour quelque cause et de quelque manière que ce soit, les actionnaires doivent faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente du nombre d'actions ou de droits nécessaires.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Néant,

La Société estime ne pas avoir conclu d'autres contrats importants que ceux présentés au 19.1 et 19.2.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Conformément aux recommandations du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR-Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la Société a nommé Cushman & Wakefield en qualité d'experts indépendants aux fins de procéder à une évaluation des magasins de périphérie.

Cushman & Wakefield, 11/13 avenue de Friedland, 75008 Paris, représenté par Messieurs Philippe Guillerm, Paul Waroquiers et Rodolphe Lebas ainsi que Madame Delphine Besnier Barthelemy, sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposent à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société. Cushman & Wakefield n'ont aucun intérêt important dans la Société de nature à remettre en cause leur indépendance.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la charte de l'expertise en évaluation immobilière et ont été établies en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000).

Un descriptif résumé des méthodes de valorisation utilisées figure au paragraphe 23.1 de la partie 1 du présent prospectus.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

Conformément aux recommandations du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR-Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, figurent ci-après les synthèses des rapports d'évaluation du patrimoine immobilier établi par Cushman & Wakefield. Ces synthèses ont été reproduites dans leur intégralité avec l'accord de Cushman & Wakefield.

SEPRIC
116, rue de Silly
92100 BOULOGNE



Cushman & Wakefield Expertise
11 / 13, Avenue de Friedland
75008 Paris
Tel +33 (0)1 53 76 92 92
Fax +33 (0)1 53 76 05 25
www.cushmanwakefield.com

A l'attention de Monsieur Philippe Vergely

Paris, le 8 août 2008

Monsieur,

**EVALUATION DU PORTEFEUILLE SEPRIC DE 82 LOTS
AU 30 JUIN 2008, SIS :**

N°	VILLES	CP	ADRESSES	LOCATAIRES
1	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	MAXI TOYS
2	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	CASA
3	BEYNOST	01704	Zac des Baterses - Cc Beynost II	LA HALLE O CHAUSSURES
4	BEYNOST	01704	Zac des Baterses - Cc Beynost II	MAISON DE LA LITERIE
5	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	KIABI
6	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	ZOO MARKET
7	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	DECATHLON
8	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	LAURIE LUMIERE
9	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	HEYTENS
10	BEYNOST	01700	Zac des Baterses - Cc Beynost II	ETAM
11	QUETIGNY	21800	Zac des Charrières	CHAUSSLAND
12	QUETIGNY	21800	5 rue du Commerce	LITERIE DOREVA
13	QUETIGNY	21800	5 rue du Commerce	MOBILIER DE FRANCE
14	MONTBELIARD	25200	Zac du Pied des Gouttes	MAISONS DU MONDE
15	MONTBELIARD	25200	Zac du Pied des Gouttes	INTERIOR'S
16	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	MAISON DE LA LITERIE
17	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	SALONS CENTER
18	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	LA HALLE O CHAUSSURES
19	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	HYGENA
20	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	LA HALLE ENFANTS
21	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	GEMO
22	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	CASA
23	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	CULTURA
24	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	DEVIANNE



N°	VILLES	CP	ADRESSES	LOCATAIRES
25	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	STOCK HOUSE
26	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	ORCHESTRA
27	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	MAXI TOYS
28	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	LA HALLE O VETEMENTS
29	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	SHOES UNIVERSE (Ex Home Salons)
30	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	JEAN UNIVERSE
31	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	BESSON
32	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	LAURIE LUMIERE
33	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	DARTY
34	VALENCE	26000	Les Couleures II - Allée André Boule	GENERAL D'OPTIQUE
35	ST CYR SUR LOIRE	37540	Rue de la Pinauderie	HOME SALONS
36	GRENOBLE	38000	Rue Sault/rue de l'Abreuvoir	FISRT LOOK
37	ECHIROLLES	38130	Espace Comboire - 3, rue du Drac	ALPES AUTO BILAN
38	ECHIROLLES	38130	Espace Comboire - 9, rue du Drac	DECATHLON
39	ECHIROLLES	38130	Espace Comboire	HEYTENS
40	ECHIROLLES	38130	Espace Comboire	ORCHESTRA
41	ECHIROLLES	38130	Espace Comboire	GENERAL D'OPTIQUE
42	FROUARD	54290	Zac du Saule Gaillard	PLANETE SATURN
43	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard	MEDOR & CIE
44	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard	AUBERT
45	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard	CUISINELLA
46	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	DEVIANNE
47	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	HYGENA
48	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	CHAUSSA
49	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	LA HALLE O CHAUSSURES
50	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	PLANET D
51	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	CASA
52	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	KHAAN (Ex VELOLAND)
53	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	LA HALLE O VETEMENTS
54	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	CELIO SPORT
55	FROUARD	54390	Zac du Saule Gaillard - Rue du Bois	XXL
56	VANDOEUVRE-LES-NANCY	54500	Rue du 8 ^{ème} Rgt d'Artillerie	MOBILIER DE FRANCE
57	METZ	57070	191 rue du Général Metman	POINT P
58	THIONVILLE	57100	Linkling - 140 rue des Romains	HOME SALONS/SOC AUGUSTA
59	JOUY-AUX-	57130	Rue de Metz	HOME SALONS



N°	VILLES	CP	ADRESSES	LOCATAIRES
	ARCHES			
60	AUGNY	57176	31 allée du Bois d'Orly	MOBILIER DE FRANCE
61	AUGNY	57176	31 allée du Bois d'Orly	GRANDORAMA
62	SARREGUEMINES	57200	Rue des Bouleaux	MAXI TOYS
63	SARREGUEMINES	57200	Rue des Bouleaux	AUBERT
64	SARREGUEMINES	57200	Rue des Bouleaux	CASA
65	ST-AVOLD	57500	32 rue du Général Hirschauer	4 LOCATAIRES
66	FORBACH	57600	280 rue Nationale	MEUBLES DETEMPLE
67	FORBACH	57600	280 rue Nationale	PICARDS SURGELES
68	HENIN- BEAUMONT	62427	Avenue du Bords des Eaux	SALONS CENTER
69	HENIN- BEAUMONT	62427	Avenue du Bords des Eaux	MILONGA
70	LEMPDES	63370	Rue du Pontel	INTERSPORT
71	LEMPDES	63370	Rue du Pontel	LA HALLE
72	LEMPDES	63370	Rue du Pontel	LE HALLE O CHAUSURES
73	SAINT-PRIEST	69800	191, route de Grenoble	CHAUSSLAND
74	CHASSENEUIL- DU-POITOU	86360	Bd Pierre et Marie Curie	CIO
75	LE VIGEN	87110	Rue de la Tour	LA HALLE O CHAUSURES
76	LE VIGEN	87110	Rue de la Tour	LAURIE LUMIERE
77	LE VIGEN	87110	Rue de la Tour	HEYTENS
78	LE VIGEN	87110	Rue de la Tour	KHAAN
79	EPINAL	88000	Parc Eco. Du Sault le Cerf	CHAUSSLAND
80	EPINAL	88000	Parc Eco. Du Sault le Cerf	MEDOR & CIE
81	EPINAL	88000	Parc Eco. Du Sault le Cerf	AUBERT
82	EPINAL	88000	Parc Eco. Du Sault le Cerf	MAXI TOYS

Conformément à notre lettre de mission en date du 24 avril 2008, nous avons le plaisir de vous soumettre ci-après notre rapport d'actualisation et d'expertise.

1. DESCRIPTION DE LA MISSION

- 1.1 Nous avons pris en considération les locaux mentionnés ci-dessus et décrits en annexe.
- 1.2 Nous sommes chargés de préparer cette évaluation en vue de la création d'une foncière, suite à la fusion de différentes SCI appartenant la société SEPRIC ainsi que l'apport de certains actifs du patrimoine de monsieur GRAFF.
- 1.3 La date effective de cette évaluation est le 30 juin 2008.



- 1.4 L'évaluation a été effectuée selon les règles contenues dans le *RICS Appraisal and Valuation Manual*, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors (le Red Book) en mai 2003.
- 1.5 Cette évaluation a été effectuée par un expert qui répond aux critères décrits dans le *RICS Appraisal and Valuation Manual*, agissant en qualité d'expert externe.

2. BASE DE L'EVALUATION

- 2.1 Conformément à vos instructions et aux critères requis par le *RICS Appraisal and Valuation Manual*, l'expertise des locaux a été effectuée sur les bases suivantes, telles que définies par le *RICS Appraisal and Valuation Manual*.
- 2.2 Les biens détenus en tant qu'investissements ont été évalués sur les bases suivantes :

VALEUR DE MARCHÉ

La valeur de marché est définie comme suit : « la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur motivés dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte. »

3. TITRE DE PROPRIETE ET ETAT LOCATIF

- 3.1 Notre évaluation a été effectuée sur la base des informations qui nous ont été fournies par vos conseillers ou vous-même en ce qui concerne la structure juridique, l'état locatif ainsi que toutes clauses susceptibles d'affecter la valeur de l'immeuble. Les informations qui nous ont été communiquées et auxquelles nous nous sommes référés dans le cadre de notre évaluation sont les suivantes :
 - a) Bail commercial et avenant,
 - b) Fiche récapitulative du bail.
- 3.2 En l'absence d'informations contraires, mentionnées en annexe, notre évaluation a été effectuée sur les bases suivantes :
 - a) les biens évalués possèdent un titre de propriété en bonne et due forme, ne contenant pas de clause restrictive susceptible d'affecter leur valeur ;
 - b) en ce qui concerne l'ensemble des biens en location, il n'existe pas de clauses restrictives pouvant affecter la valeur des biens, leur cession ou leur vente ;
 - c) sauf indications contraires, les baux relatifs aux locaux stipulent que les réparations et autres frais sont entièrement à la charge du locataire et ne contiennent aucune provision ou clause restrictive pouvant affecter la valeur des locaux ;



- d) Pour les baux qui font l'objet d'une révision de loyer ou d'un renouvellement de bail, soit imminent, soit en suspens, nous avons pris comme hypothèse que tous les préavis ont été donnés à juste titre et conformément au délai légal ;
- e) les propriétés évaluées n'incluent pas d'éventuels droits miniers ;
- f) tous les locaux non loués ou occupés par la Société ou ses employés comme logements de fonction, peuvent être mis sur le marché libres d'occupation.

4. URBANISME

- 4.1 Nous n'avons pas effectué de recherches officielles concernant les règles d'urbanisme mais avons tenu compte de tous renseignements verbaux ainsi que de toutes informations informelles qui nous ont été communiqués par les autorités d'urbanisme.
- 4.2 En l'absence d'informations contraires, notre évaluation est sur la base que les biens ne sont pas affectés par des projets d'élargissement de routes ou par des expropriations.
- 4.3 Notre évaluation est basée sur l'hypothèse que chaque bien a été construit, soit avant l'instauration de contrôles d'urbanisme, soit après obtention d'un permis de construire en bonne et due forme et qu'il est occupé et utilisé sans infraction à ce permis.

5. STRUCTURE

- 5.1 Nous n'avons, ni étudié la structure des locaux, ni testé les équipements de base et mécaniques et ne sommes par conséquent pas en mesure d'émettre un avis sur l'état de ces éléments. Cependant, notre évaluation tient compte des informations qui nous ont été fournies. En l'absence de telles informations ou remarques, notre évaluation est sur la base qu'il n'existe pas de vices cachés, ni de nécessités de réparations ou autres facteurs susceptibles d'affecter la valeur des locaux.
- 5.2 Les parties des locaux inaccessibles ou non visibles n'ont pas fait l'objet d'une inspection et notre évaluation est donc sur la base que ces éléments sont en bon état et bien entretenus.
- 5.3 La présence ou l'absence de ciment fondu, de chlorure de calcium, d'amiante ou de tout autres matériaux nuisibles n'a pas été déterminée. En l'absence d'informations contraires de votre part, notre évaluation est fondée sur l'hypothèse qu'aucun matériau ou technique susceptible de présenter un danger n'a été utilisé pour la construction des biens. Cependant, il est possible que vous souhaitiez faire effectuer une expertise technique pour vérifier cela.



6. TERRAIN ET CONTAMINATION

- 6.1 Nous n'avons pas effectué de recherches sur l'état et la stabilité du terrain et en l'absence d'informations contraires, notre évaluation est basée sur l'hypothèse que tous les immeubles ont été construits en tenant compte de l'état du terrain. En ce qui concerne les biens possédant un potentiel de développement, notre évaluation est fondée sur l'hypothèse que le terrain ne présente pas de facteurs susceptibles d'affecter les coûts de construction. Cependant, dans le cas où vous nous auriez fourni un devis de coûts de construction, nous avons pris celui-ci en considération, sur l'hypothèse que ce devis a été établi en tenant compte de l'état existant du terrain.
- 6.2 Nous n'avons pas effectué de recherches ou de tests, ni reçu d'informations de vous-même ou d'un expert en la matière, permettant de déterminer la présence ou non de pollution ou de substances susceptibles de contaminer le site (y compris la nappe phréatique) où se trouvent les locaux. En conséquence, notre évaluation a été effectuée en considérant qu'il n'existe aucun facteur de ce type qui pourrait affecter notre évaluation. Si une telle base ne vous convenait pas, ou si vous souhaitiez vérifier qu'elle est exacte, il serait alors nécessaire d'effectuer les recherches appropriées et de nous communiquer les résultats afin que nous puissions réviser notre évaluation.

7. EQUIPEMENTS DE BASE ET TECHNIQUES

- 7.1 Les équipements habituellement installés par le propriétaire, tels que les ascenseurs, les escaliers mécaniques et le chauffage central sont considérés comme partie intégrante de l'immeuble et sont donc inclus dans notre évaluation. Dans le cas d'immeubles pris à bail, en l'absence d'informations contraires, ces équipements ont été considérés comme propriété du bailleur à l'échéance du bail.
- 7.2 Les équipements spécifiques à l'activité exercée dans les locaux ne sont pas pris en compte dans notre évaluation.

8. INSPECTIONS

- 8.1 Pour l'évaluation au 30 juin 2008, nous n'avons pas procédé à l'inspection des nouveaux sites. Le local Khaan a Le Vigen avait été précédemment visité pour l'évaluation au 31 décembre 2007 et le local Picard Surgelés à Forbach correspond à la division du local, précédemment visité.
- 8.2 Nous n'avons pas mesuré les surfaces. Nous avons adopté les surfaces que vous nous avez fournies, telles qu'indiquées dans l'état locatif en annexe. Celles-ci, ainsi que toutes références à l'âge des bâtiments, sont approximatives.



9. PRINCIPES GENERAUX

- 9.1 Notre évaluation est basée sur les informations que vous nous avez fournies ou sur celles que nous avons obtenues au cours de nos recherches. Nous avons considéré que ces informations sont correctes et complètes et qu'aucun facteur susceptible d'affecter notre évaluation ne nous a été dissimulé.
- 9.2 En ce qui concerne les engagements des locataires, bien que nous ayons pris en considération les informations dont nous disposons, nous n'avons pas reçu de rapport formel sur la situation financière de ces derniers. Notre évaluation est sur la base que les informations dont nous disposons sont correctes mais il est possible que vous souhaitiez effectuer des vérifications supplémentaires sur ce point.
- 9.3 Il n'a pas été tenu compte des frais ou obligations fiscales qui pourraient découler d'une vente ou extension des immeubles.
- 9.4 L'existence possible d'hypothèques ou toutes autres clauses restrictives concernant les locaux ou susceptibles d'affecter leur valeur, n'ont pas été prises en compte.
- 9.5 Notre évaluation est brute, et ne tient pas compte d'une déduction au titre des frais de transfert qui seraient applicables dans le cadre d'une cession des actifs.
- 9.6 Un acquéreur potentiel est susceptible de demander une étude plus approfondie ou une vérification de certains des points mentionnés ci-dessus avant de procéder à l'acquisition d'un bien immobilier. Il serait donc nécessaire que vous notiez les bases sur lesquelles cette évaluation a été effectuée.
- 9.7 Cette évaluation a été supervisée par Philippe Guillerm FRICS et Paul Waroquiers MRICS, et effectuée par Delphine Besnier Barthélémy et Rodolphe Lebas.
- 9.8 Si des subventions ou prêts ont été perçus, aucune provision n'a été faite dans notre évaluation pour toute obligation éventuelle de rembourser les subventions ou prêts dans le cas où la propriété serait vendue.
- 9.9 Nous recommandons vivement de ne pas mettre le bien en vente sans une exposition appropriée sur le marché.

10. HYPOTHESES PARTICULIERES, RESERVES ET MODIFICATION DE METHODE

Nous pouvons confirmer que notre évaluation n'est faite sur la base d'aucune hypothèse particulière ou d'aucun écart par rapport aux pratiques décrites dans le *Red Book*. Notre évaluation n'est sujette à aucune réserve en matière d'informations confidentielles ou à l'inspection des biens.



11. EVALUATION

En conséquence de ce qui précède et sur la base des valeurs au 30 juin 2008, nous sommes d'avis que la valeur marché brute du portefeuille Sépric décrite en annexe s'élève à **141 260 000 €** (Cent quarante et un million deux cent soixante mille euros).

Ce Certificat d'Expertise est confidentiel pour les parties auxquelles il est adressé, pour leur seul usage et ne doit être utilisé qu'aux fins auxquelles il était à l'origine destiné. En conséquence, et conformément à la pratique en vigueur, nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis d'un tiers quant à la diffusion de tout ou partie de son contenu. Aucun élément de ce Certificat d'Expertise ne peut être reproduit ou mentionné dans un document, ni faire l'objet d'une discussion verbale, sans avoir au préalable obtenu notre accord écrit sur la forme et le contexte dans lesquels ils pourraient apparaître. (La reproduction ou mention de ces éléments ne sera pas autorisée sans y inclure également les hypothèses spécifiques auxquelles il est fait référence ici). Dans le doute, notre accord doit être demandé, qu'il s'agisse de citer le nom de Cushman & Wakefield Expertise ou non, et que notre certificat et rapport d'expertise soient regroupés avec d'autres rapports ou non.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

pour

CUSHMAN & WAKEFIELD EXPERTISE

Philippe Guillermin FRICS
Partner

Paul Waroquiers MRICS
Partner

Delphine Besnier Barthelemy

Rodolphe Lebas

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du présent Prospectus, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés, sur support physique, au siège social de la Société, 116 rue de Silly – 92 773 Boulogne Billancourt Cedex :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Prospectus ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des trois exercices précédant la publication du présent Prospectus.

L'information réglementée au sens de RGAMF sera disponible sur le site internet de la société : www.fonciere-sepric.com

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Il est renvoyé sur ce point au paragraphe 7.2 « *Présentation des Sociétés du Groupe* » de la partie I du présent prospectus.

ANNEXE 3 :NOTE D'OPERATION

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS

Responsable du Prospectus

Monsieur Philippe Vergely,
Président Directeur Général
116 Rue de Silly,
92773 Boulogne Billancourt Cedex

Responsable de l'information financière

Monsieur Laurent Detrie,
Directeur Général Délégué
116 Rue de Silly,
92773 Boulogne Billancourt Cedex

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Il est renvoyé sur ce point à l'attestation figurant au paragraphe 1.2 de la partie I du présent prospectus.

2. FACTEURS DE RISQUE

Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Tous les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent Prospectus sont décrits dans le chapitre 4 de la partie 1 du présent Prospectus.

Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de la Société à ce jour ou qu'elle juge aujourd'hui négligeables pourraient perturber son activité. Si l'un de ces risques ou l'un des risques décrits dans le chapitre 4 de la partie 1 du présent Prospectus, venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société pourraient en être affectés.

Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser, et l'investisseur pourrait perdre la totalité ou une partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

Les compléments suivants sont apportés à ces renseignements :

Le cours des actions de la Société sur le marché Euronext Paris pourrait connaître des variations significatives.

Le cours des actions de la Société sur le marché Euronext Paris est susceptible d'être affecté de manière significative par des événements tels que des variations de performance de la Société, et une évolution des conditions de marché propres à son secteur d'activité.

De plus, les marchés boursiers ont connu des variations de cours significatives au cours des dernières années, qui souvent ne reflétaient pas les performances opérationnelles des entreprises cotées. Les fluctuations des marchés boursiers ainsi que du contexte économique, peuvent affecter de façon significative le cours des actions de la Société.

Enfin, la cession d'un nombre significatif d'actions par un ou plusieurs actionnaires est susceptible d'avoir un impact sur le cours des actions de la Société.

Possibilité de limiter l'augmentation de capital aux trois-quarts des souscriptions reçues.

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourrait être limitée aux souscriptions reçues dès lors que celles-ci attendraient 75% du montant initialement prévu. Il pourrait ainsi en résulter une moindre liquidité du marché des actions. Si le seuil de 75% n'était pas atteint, l'opération serait annulée.

La croissance de la Société ne serait pas obérée dans le cas où l'augmentation de capital se limiterait à 75% du montant initialement prévu.

3. INFORMATIONS DE BASE

3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net du Groupe est suffisant (c'est-à-dire que le Groupe a accès à des disponibilités suffisantes) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date de Visa du présent Prospectus.

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT AU 30 SEPTEMBRE 2008

Conformément aux recommandations du CESR, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat) du Groupe, établie à partir des données financières estimées au 30 septembre 2008.

Rubriques	30/09/2008 – en K€
Total dettes financières courantes	
<i>faisant l'objet de garanties</i>	1 785
<i>faisant l'objet de nantissements</i>	1 975
<i>sans garanties ni nantissements</i>	
Total dettes financières non courantes	
<i>faisant l'objet de garanties</i>	16 138
<i>faisant l'objet de nantissements</i>	20 433
<i>sans garanties ni nantissements</i>	
Capitaux propres part du groupe pro forma au 30/6/2008(*)	
<i>Capital social</i>	38 000
<i>Primes</i>	14 986
<i>Réserves consolidées</i>	11 811
<i>Autres réserves et résultat</i>	-2 841
<i>(A) Trésorerie</i>	1 374
<i>(B) Equivalent de trésorerie</i>	274
<i>(C) Titres de placement</i>	1 682
(D) Liquidités (A)+(B)+(C)	3 330
(E) Créances financières à court terme	
<i>(F) Dettes bancaires à court terme</i>	7 898
<i>(G) Part courante des dettes non courantes</i>	3 760
<i>(H) Autres dettes financières à court terme</i>	
(I) Endettement financier courant (F)+(G)+(H)	11 657
(J) Endettement financier courant net (I)-(E)-(D)	8 327
<i>(K) Dettes financières bancaires à plus d'un an</i>	16 138
<i>(L) Obligations émises</i>	
<i>(M) Autres dettes financières à plus d'un an</i>	20 433
(N) Endettement financier non courant net (K)+(L)+(M)	36 571
(O) Endettement financier net (J)+(N)	44 898

En date du 21 juillet 2008 la Société a contacté un prêt long terme sur 15 ans d'un montant de 2 480.000 € pour le refinancement d'une ligne court terme.

Depuis le 30 septembre 2008 la Société n'a pas contracté d'emprunt bancaire ou de crédit bail nouveau.

A la date du présent prospectus, Foncière Sepric prévoit de procéder au refinancement à long terme de 2 concours bancaires court terme de la manière suivante :

	Montant en K€
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 juin 2008	13,682
Refinancement Limoges Le Vigen (juillet 2008)	-2,480
Autres Variations de Découvert	455
Situation d'endettement à moins d'un an au 30 septembre	11,657
Situation de trésorerie au 30 septembre 2008	-3,330
Position Financière Nette Courante	8,327
Refinancement LT du concours N°1 de Valence Développement*	-4,900
Refinancement LT du concours N°2 de Foncière Sepric SA*	-2,000
Position Financière courante après Refinancements LT	1,427

La situation d'endettement de la Société au 30 juin 2008 fait apparaître un endettement à court terme de 13,6M€. (i) un refinancement à long terme a été mis en place en juillet 2008 à concurrence de 2,48 M€, (ii) deux refinancements dont les modalités sont en cours de négociation à concurrence de 6,9M€ vont ramener à 1,4 M€ la position financière nette à court terme (après prise en compte de la trésorerie de 3,3M€ au 30 septembre).

3.3 INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE

A la connaissance de la Société, le Prestataire de services d'investissement n'a pas d'intérêt autre que ceux au titre desquels il fournit ses services professionnels dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, pouvant influencer sensiblement sur l'offre d'actions de la Société.

3.4 MOTIFS DE L'OFFRE ET UTILISATION DU PRODUIT

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur *le marché Euronext Paris* sont destinées notamment à permettre à la Société de poursuivre son développement de manière autonome en lui donnant accès à de nouveaux moyens de financement de ses activités dans le cadre du régime fiscal des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) et, plus généralement, d'accroître sa notoriété.

Enfin l'admission des actions de la société sur le marché pourra apporter aux actionnaires une liquidité de leur participation et permettra l'entrée de nouveaux actionnaires par voie d'augmentation de capital.

Il est précisé qu'une limitation de l'enveloppe de l'augmentation de capital à 75% n'aurait pas d'impact significatif sur la stratégie que la Société souhaite poursuivre au cours des prochains exercices.

4. INFORMATIONS SUR LES ACTIONS DEVANT ETRE ADMISES À LA NEGOCIATION

4.1 NATURE ET CATEGORIE DES ACTIONS

Nombre des titres dont l'admission est demandée	6 333 276 Actions Existantes auxquelles s'ajouteront 1 000 000 Actions Nouvelles avant exercice de la Clause d'extension
Valeur nominale	6
Date de jouissance	01-janv-08
Date prévue pour la première cotation des actions	18-déc-08
Date prévue pour le début des négociations des actions	24-déc-08
Libellé des actions	Foncière Sepric
Code ISIN	FR0004031292
Compartiment	Eurolist C
Mnémonique	SPRIC

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS

Les actions sont émises dans le cadre de la législation française. Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de FONCIERE SEPRIC lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

4.3 FORME ET INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS

Les Actions seront émises sous forme de titres dématérialisés. A compter de leur admission sur le marché Euronext Paris, les Actions pourront revêtir la forme au porteur ou nominative, au choix des titulaires, et dans ce dernier cas, au gré du titulaire concerné, soit au nominatif pur soit au nominatif administré. Toutefois, conformément à l'article 11.2 (b) des statuts de la Société, tout actionnaire venant à détenir plus de 10% du capital devra obligatoirement faire inscrire ses actions au nominatif.

Le service des titres de la Société (tenue du registre des actionnaires nominatifs) et le service financier (paiement des dividendes) seront assurés par CM-CIC Securities, 6 avenue de Provence - 75441 Paris cedex 9

Les statuts de la Société prévoient la possibilité pour celle-ci de recourir à tout moment auprès de l'organisme chargé de la compensation des titres, à la procédure d'identification des titres au porteur prévue par l'article L. 228-2 du Code de Commerce.

La Société a demandé ou demandera l'admission des actions constituant son capital et des actions susceptibles d'être émises dans le cadre de l'Offre aux opérations d'Euroclear France et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear.

4.4 DEVISE D'EMISSION DES ACTIONS

Les titres dont l'admission est demandée seront émis en euros.

4.4.1.1 Droits attachés aux actions

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à l'ensemble des stipulations des statuts de la Société ; elles porteront jouissance au 1^{er} janvier 2008 et seront entièrement assimilées, à compter de leur émission, aux Actions Existantes.

A ce titre, les Actions Nouvelles donneront droit, à compter de leur émission, à tout dividende mis en distribution par la Société à compter de cette date d'émission.

Les informations relatives aux droits attachés aux actions de la Société et notamment les droits aux dividendes figurent aux paragraphes 20.7 et 21.2.3 et suivants de la partie 1 du présent Prospectus.

4.4.1.2 Autorisations d'émission des actions

L'assemblée générale mixte des actionnaires qui s'est tenue le 17 juillet 2008 a délégué au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription dans les conditions fixées aux termes de ses 7^{ème} et 8^{ème} résolution :

Septième résolution

(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription sous condition suspensive)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135 et suivants et L. 228-92 :

- 1/ délègue au conseil d'administration sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, à l'émission en France ou à l'étranger en euros, ou en toute autre monnaie ou unité de compte établie par référence à plusieurs monnaies, d'actions ordinaires et/ou d'autres valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, sous les formes et conditions que le conseil d'administration jugera convenables, étant précisé que l'émission d'actions de préférence est exclue de la présente délégation ;
la présente délégation est consentie sous condition suspensive :
 - de l'obtention du visa de l'AMF s'agissant des émissions qui seront effectuées au titre de l'admission aux négociations sur le marché Eurolist des actions et des autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ;
 - et sous condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist s'agissant de toutes autres émissions.
- 2/ fixe à vingt-six (26) mois, à compter de la présente assemblée, la durée de validité de la présente délégation ;
- 3/ décide qu'en cas d'usage par le conseil d'administration de la présente délégation de compétence :
 - le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en conséquence de l'émission d'actions ou de valeurs mobilières visées au 1/ ci-dessus est fixé à trente millions (30.000.000) d'euros, étant précisé :
 - qu'en cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente délégation de compétence, le montant nominal total (hors prime d'émission) susvisé sera ajusté par l'application d'un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital après l'opération et ce qu'était ce nombre avant l'opération ;
 - au plafond ci-dessus s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre pour préserver, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme au capital, conformément à l'article L. 228-99 du Code de commerce ;

- 4/ décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et autres valeurs mobilières pouvant être émises par la Société en application de la présente résolution ;
- 5/ décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions ou autres valeurs mobilières susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé par le conseil d'administration dans les conditions suivantes :
- s'agissant de l'augmentation de capital qui sera le cas échéant réalisée dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist, le prix d'émission sera fixé par le conseil d'administration et résultera de la confrontation du nombre d'actions offertes et des demandes d'actions émanant des investisseurs selon la technique dite de construction d'un livre d'ordres telle que développée par les usages professionnels de la place ;
 - à compter de l'admission des titres de capital de la Société aux négociations sur le marché Eurolist, et dans la mesure où les valeurs mobilières à émettre, immédiatement ou à terme, leur sont assimilables, le prix d'émission sera fixé par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article R.225-119 du Code de Commerce.
- 6/ donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de délégation au directeur général, ou en accord avec ce dernier, à un directeur général délégué, pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- 7/ prend acte qu'en cas d'usage de la présente délégation de compétence, la décision d'émettre des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société emportera au profit des porteurs des titres émis renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donneront droit.

Huitième résolution

(Délégation de compétence au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre d'actions ordinaires ou autres valeurs mobilières émises à l'occasion d'émissions réalisées en vertu de la délégation de compétence objet de la précédente résolution dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché Eurolist)

Sous la condition suspensive de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist et à compter de la réalisation de cette condition, l'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes décide que dans le cadre des émissions qui seraient décidées en application des délégations conférées au conseil d'administration en vertu de la précédente résolution, le nombre de titres à émettre prévu dans l'émission initiale pourra, en cas de demandes excédentaires, être augmenté dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de quinze (15) % du montant de l'émission initiale selon les conditions des articles L. 225-135-1 et R. 225-118 du code de commerce.

Le Conseil d'administration des administrateurs qui s'est tenue le 5 décembre 2008 a voté pour les résolutions suivantes :

Seconde Résolution

« Décision, sous condition suspensive de l'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF le 31 octobre 2008 par la société dans le cadre de son introduction en bourse, d'augmentation de capital par émission de 1.000.000 actions nouvelles avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, par voie d'apports nouveaux en numéraire dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris ; Fixation du prix des actions à émettre et des modalités définitives de l'augmentation de capital ; Délégation à donner au Président-Directeur Général, ou en accord avec ce dernier à l'un des deux Directeurs Généraux Délégués, à l'effet de constater la réalisation de l'augmentation de capital, et de procéder à la modification corrélative des statuts ; »

Le Président rappelle que, conformément à la septième résolution votée par l'Assemblée Générale Mixte du 17 juillet 2008, le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation est fixé à 30.000.000 € (trente millions d'euros).

Le Président rappelle que, dans le cadre du processus d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, il appartient au Conseil d'administration, conformément au premier paragraphe de

la septième résolution votée par l'Assemblée Générale Mixte du 17 juillet 2008 et sous condition d'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF le 31 octobre 2008, de décider de procéder à une augmentation de capital et notamment de fixer le prix d'émission des actions nouvelles issues de ladite augmentation de capital.

Après délibération et connaissance prise des éléments évoqués ci-dessus, le conseil d'administration, agissant en vertu de la délégation de compétence qui lui a été consentie aux termes de la septième résolution adoptée par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société en date du 17 juillet 2008, décide à l'unanimité, et sous la condition suspensive de l'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF par la société dans le cadre de son introduction en bourse :

- (i) d'augmenter le capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, par émission d'un nombre maximum de 1.000.000 (un million) d'actions,
- (ii) de fixer le prix d'émission des actions à émettre dans le cadre de l'admission des actions aux négociations sur le marché à 6 (six) euros par action, sans prime d'émission,
- (iii) de procéder en conséquence à une augmentation de capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, d'un montant nominal total de 6.000.000 euros, pour le porter de 37.999.656 euros à 43.999.656 euros, par émission de 1.000.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 6 (six) euros chacune, sans prime d'émission,
- (iv) que les actions nouvelles porteront jouissance à compter de leur émission et donneront droit de percevoir l'intégralité de toute distribution effectuée à compter de cette date,
- (v) qu'en cas d'insuffisance des souscriptions, il pourra limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions reçues à la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation de capital ainsi décidée ;
- (vi) que les actions nouvelles seront allouées aux investisseurs retenus dans le cadre de l'Offre ;
- (vii) que la centralisation des versements provenant de la souscription des actions nouvelles par lesdits investisseurs et particuliers sera assurée par INVEST SECURITIES, qui versera le produit de l'émission sur un compte spécial, non productif d'intérêt, ouvert au nom de la Société dans ses livres ;
- (viii) que les actions nouvelles seront créées et inscrites en compte au nom desdits investisseurs et particuliers dès délivrance par INVEST SECURITIES du certificat du dépositaire visé à l'article L. 225-146 du Code de commerce attestant de la réception des souscriptions correspondantes ;
- (ix) que l'augmentation de capital sera réalisée à concurrence des actions souscrites ;
- (x) de déléguer au Président-Directeur Général de la Société, ou en accord avec ce dernier à l'un des deux Directeurs Généraux Délégués dans les conditions prévues par la loi, tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités en vue de la présente augmentation de capital, et à l'effet de constater les souscriptions aux actions nouvelles et la réalisation définitive de l'augmentation de capital, et modifier en conséquence l'article 6 des statuts relatif au capital social.

Troisième Résolution

(Mise en œuvre de la Clause d'Extension et décision d'augmentation de capital par émission de 150.000 actions, sous condition suspensive de l'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF le 31 octobre 2008 par la société dans le cadre de son introduction en bourse et de la souscription intégrale de l'augmentation de capital objet de la décision précédente, et selon des conditions et modalités identiques à cette dernière ; Délégation à donner au Président-Directeur Général, ou en accord avec ce dernier à l'un des deux Directeurs Généraux Délégués, à l'effet de constater la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'application de la Clause d'Extension, et de procéder à la modification corrélative des statuts)

Le Président indique qu'en fonction de l'importance de la demande d'actions de la Société dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, il pourrait être nécessaire pour la Société, en accord avec INVEST SECURITIES, d'augmenter le nombre global d'actions initialement prévu dans l'Offre, dans la limite légale de 15 % du nombre d'actions émises dans le cadre de l'augmentation de capital initiale visée ci-dessus (ci-après la « Clause d'Extension »).

Afin de permettre l'exercice de cette Clause d'Extension, le Président propose de décider d'une extension de l'augmentation de capital qui vient d'être décidée par le Conseil, sous réserve toutefois de la souscription intégrale de cette dernière et sous la condition suspensive de l'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF par la société dans le cadre de son introduction en bourse, cette extension prenant la forme d'une augmentation de capital complémentaire dont les conditions, notamment de prix, seraient les mêmes que celles de l'augmentation de capital initiale.

Cette augmentation de capital complémentaire, décidée sur le fondement de la huitième résolution votée par l'Assemblée Générale Mixte du 17 juillet 2008, permettrait l'émission d'un nombre maximal de 150.000 actions, soit une Offre globale maximale de 1.150.000 actions dans l'hypothèse d'un exercice maximal de la Clause d'Extension.

Après avoir délibéré, et agissant en vertu de la délégation de compétence qui lui a été consentie aux termes de la huitième résolution adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 17 juillet 2008, le conseil d'administration décide à l'unanimité sous la condition suspensive de la souscription intégrale de l'augmentation de capital objet de la résolution précédente et de l'obtention du visa sur le prospectus déposé auprès de l'AMF le 31 octobre 2008 par la société dans le cadre de son introduction en bourse :

- (i) de procéder à une augmentation de capital complémentaire, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, d'un montant nominal total de 900.000 Euros, pour le porter de 43.999.656 euros à 44.899.656 euros, par émission de 150.000 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 6 (six) euros, sans prime d'émission, soit à un prix identique à celui retenu au titre de l'augmentation de capital initiale, portant ainsi le nombre total d'actions émises dans le cadre de l'admission des actions sur le marché Euronext Paris à 7.483.276 ;
- (ii) que les conditions et modalités de cette augmentation de capital complémentaire seront strictement identiques à celles de l'augmentation de capital décidée au titre de la précédente décision ;
- (iii) de déléguer au Président-Directeur Général de la Société, ou en accord avec ce dernier à l'un des deux Directeurs Généraux Délégués dans les conditions prévues par la loi, tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures utiles et remplir toutes formalités en vue de la présente augmentation de capital complémentaire, et à l'effet de constater les souscriptions aux actions nouvelles et la réalisation définitive de l'augmentation de capital, et modifier en conséquence l'article 6 des statuts relatif au capital social.

4.4.1.3 Date prévue d'émission des actions

Les Actions Nouvelles seront émises à la date du règlement-livraison de l'Offre, soit, à titre indicatif, le 23 Décembre 2008 et après établissement, par l'établissement centralisateur, du certificat de dépôt des fonds.

Un calendrier indicatif des opérations envisagées dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris figure au paragraphe 5.1.3.2 ci-après de la partie 2 du présent Prospectus.

4.4.1.4 Restriction à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

4.4.1.5 Règles relatives aux franchissements de seuils

En vertu des dispositions du Code de Commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33 1/3 %, 50 %, 66 2/3 %, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

Par ailleurs, outre les déclarations de franchissements de seuils prévus par l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement au sens des articles L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce, un nombre de titres représentant une fraction égale à 2 % du capital social ou des droits de vote, ou tout multiple de ce pourcentage, est tenue d'en informer la Société, dans un délai de quinze jours à compter du jour où chacun des seuils est atteint, par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à son siège social, en précisant le nombre d'actions et de droits de vote détenus.

L'obligation déclarative ci-dessus s'entend pour toute fraction de 2 % du capital à compter du premier seuil de 2 % et cesse d'être exigée au-delà d'une participation de 50 % du capital.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions qui précèdent, et si la demande en est faite (et consignée dans le procès verbal de l'assemblée générale) par un ou plusieurs actionnaires détenant 2 % au moins du capital social ou des droits de vote, les actions dont la détention aurait dû être déclarée sont privées de droit de vote dans les conditions fixées par la loi.

4.5 REGLES RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OBLIGATOIRES AINSI QU'AU RETRAIT ET AU RACHAT OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX ACTIONS DE LA SOCIETE

4.5.1 Offre publique obligatoire

Aux termes de l'article L. 433-3 du Code Monétaire et Financier et du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, une offre publique obligatoire visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers :

- lorsqu'une personne physique ou morale agissant seule ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de Commerce, vient à détenir plus du tiers des titres de capital ou des droits de vote d'une société (article 234-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé est détenu par une autre société et constitue une part essentielle des actifs de cette dernière et que :
 - une personne vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière ; ou
 - un groupe de personnes agissant de concert vient à prendre le contrôle de la société détentrice au sens des textes applicables à cette dernière, sauf si une ou plusieurs d'entre elles disposaient déjà de ce contrôle et demeurent prédominantes et, dans ce cas, tant que l'équilibre des participations respectives n'est pas significativement modifié (article 234-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) ;
- lorsque des personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert et détenant directement ou indirectement entre le tiers et la moitié des titres de capital ou des droits de vote, augmentent en moins de douze mois consécutifs le nombre des titres de capital ou des droits de vote qu'elles détiennent d'au moins 2 % du nombre total des titres de capital ou des droits de vote de la société (article 234-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers).

Par ailleurs, l'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 235-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient également qu'un projet de garantie de cours portant sur l'ensemble des titres présentés à la vente au prix auquel la cession est réalisée, doit être déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsque des personnes physiques ou morales agissant seules ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, acquièrent ou conviennent d'acquérir un bloc de titres leur conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'elles détiennent déjà, la majorité du capital ou des droits de vote.

4.5.2 Retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 237-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient qu'à l'issue d'une offre publique de retrait les actionnaires majoritaires peuvent exiger le transfert à leur profit des titres non présentés par les actionnaires minoritaires lorsque ces titres ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote. L'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs, tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait.

4.5.3 Rachat obligatoire

Il n'existe pas de procédure de rachat obligatoire applicable aux actions de la Société. Toutefois, dans l'hypothèse où un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, venait à détenir plus de 95 % des droits de vote d'une société, l'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoient la possibilité pour les actionnaires minoritaires, de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait.

4.5.4 Opération publique d'achat récente

Aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché réglementé, à la date du présent Prospectus, il n'y a eu, à ce jour, aucune offre publique lancée par un quelconque tiers sur le capital de FONCIERE SEPRIC.

4.6 REGIME FISCAL DES ACTIONS

Le régime fiscal des actions de la Société en l'état actuel de la législation française est décrit ci-après. Les développements qui suivent sont adaptés aux actions de sociétés cotées à prépondérance immobilière.

L'attention des investisseurs est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

En outre le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour, ce régime pouvant être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.6.1 Résidents fiscaux de France

Personnes physiques détenant des actions françaises dans le cadre de leur patrimoine privé

Le régime ci-après s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations de bourse sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour connaître le régime qui leur est applicable.

a) Les dividendes

Sauf option pour le prélèvement libératoire (voir ci-après), les distributions effectuées par la Société sont imposables chez ses associés personnes physiques à l'impôt sur le revenu, selon le barème de cet impôt, dans la catégorie des revenus mobiliers, sous déduction d'un abattement non plafonné de 40 % de leur montant (article 158 3 du Code général des impôts) et d'un abattement fixe annuel. Les dividendes ouvrent par ailleurs droit à un crédit d'impôt.

Les prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS) sont retenus à la source et sont calculés sur le montant brut des dividendes, c'est à dire, avant l'application de l'abattement de 40% et de l'abattement l annuel mentionné ci-dessus.

Les dividendes sont donc soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif (sauf option pour le prélèvement libératoire)
- à la contribution sociale généralisée (« CSG ») de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG¹³
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 2%, perçue au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution au remboursement de la dette sociale («CRDS») au taux de 0,5 % non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Par ailleurs, pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement fixe annuel de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil (« PACS ») faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes qui bénéficient de l'abattement de 40% et de l'abattement fixe annuel bénéficient par ailleurs d'un crédit d'impôt égal, en application de l'article 200 septies du Code général des impôts, à 50 % du montant, avant application de l'abattement de 40% et de l'abattement fixe annuel, des dividendes perçus, plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et à 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune

5. ¹³ La CSG sur les dividendes soumis à prélèvement libératoire n'est cependant pas déductible

ainsi que les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes. Il s'applique cependant après imputation des réductions d'impôt, des autres crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Si son montant est supérieur à l'impôt dû, l'excédent est remboursable s'il est égal ou supérieur à 8 euros.

Les contribuables fiscalement domiciliés en France qui perçoivent des dividendes et des distributions assimilées peuvent cependant opter pour l'assujettissement de ces revenus à un prélèvement forfaitaire libératoire de 18 % (article 117 quater du CGI).

Les dividendes et distributions assimilées soumis au prélèvement forfaitaire libératoire n'ouvrent pas droit au crédit d'impôt plafonné de 115 € ou 230 € susvisé.

Le prélèvement est calculé sur le montant brut des revenus perçus, c'est-à-dire sans abattement et sans déduction des frais et dépenses effectués en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

L'abattement susvisé de 40 % n'est pas non plus applicable.

En outre, une fois l'option pour le prélèvement libératoire exercée, le contribuable est privé du bénéfice des abattements et crédit d'impôt pour les autres distributions perçues la même année.

La CSG afférente aux distributions soumises au prélèvement forfaitaire libératoire de 18 % n'est pas déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu.

Il appartiendra à chacun des actionnaires concernés de la Société de se rapprocher de son conseiller fiscal habituel afin d'examiner les conséquences fiscales attachées à une option pour le prélèvement forfaitaire libératoire pour une fraction seulement des dividendes et distributions assimilées perçus de la Société au cours d'une même année.

b) Plus – values

Les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile dépasse, au niveau du foyer fiscal, le seuil de 25.000 euros, au taux de 18 %, auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 25.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le mécanisme d'abattement sur les plus values de cession de titres institué par l'article 150 O D Bis du Code général des impôts ne paraît pas pouvoir s'appliquer aux plus values de cession de titres de SIIC.

c) Régime spécial des PEA

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'admission des titres de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris seront éligibles au PEA.

Tant que le plan d'épargne en actions fonctionne, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu. Lors de la clôture des PEA de plus de 5 ans, le gain net réalisé est soumis au prélèvement social, la contribution additionnelle au prélèvement social, à la contribution sociale généralisée et à la contribution pour le remboursement de la dette sociale.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts applicables en fonction de la date de clôture du PEA :

Durée	Prélèvement social	CAPS	CSG	CRDS	IR	TOTAL
< 2 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	22,5%	33,5%¹
Entre 2 et 5 ans	2,0%	0,30%	8,2%	0,5%	18,0%	29,0%¹
> 5 ans	2,0% ²	0,30% ³	8,2% ⁴²	0,5% ⁵	0,0%	11,0%

Notes : ¹ Sur la totalité des produits en cas de dépassement du seuil de cession.

² Pour les produits acquis à compter du 1er janvier 2005.

³ Pour les produits acquis à compter du 1er juillet 2004.

⁴ Limitée à 3,4 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1997 et le 31 décembre 1997 et à 7,5 % pour les produits acquis entre le 1er janvier 1998 et le 31 décembre 2004.

⁵ Pour les produits acquis à compter du 1er février 1996.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ainsi que ceux perçus hors PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire. Ce crédit d'impôt ne sera pas versé sur le plan, mais il sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus hors du cadre d'un PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes, et restituable en cas d'excédent.

Les moins values subies dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Néanmoins, il est précisé que les moins-values éventuellement constatées lors de la clôture anticipée d'un PEA avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date d'ouverture fiscale ou, sous certaines conditions lors de la clôture d'un PEA après 5 ans, lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée.

d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune. Il est rappelé que pour 2008, le seuil d'imposition est fixé à 770 000 €.

Par suite, les patrimoines dont la valeur nette au 1^{er} janvier 2008 est inférieure ou égale à cette somme, ne sont pas soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune.

e) Droits de succession et de donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

Actionnaires personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

a) Dividendes

Les dividendes sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33^{1/3}%. S'y ajoute une contribution sociale égale à 3,3 % du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Sous certaines conditions, les dividendes prélevés sur des bénéfices imposables ainsi que sur les plus-values soumises à exit tax encaissés par les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la Société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la Société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la Société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des Sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus des SIIC et prélevés sur des résultats exonérés en application du régime SIIC n'ouvrent cependant pas droit au régime des sociétés mères.

Par exception, si l'associé a lui-même la qualité de SIIC, les dividendes perçus de la Société sont exonérés d'impôt sur les sociétés si cet associé détient au moins 5 % du capital et des droits de vote de la Société distributrice pendant deux ans au moins et à condition que les dividendes soient intégralement redistribués au cours de l'exercice suivant leur distribution par la Société.

b) Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33^{1/3}% et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du Code Général des Impôts).

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles mêmes à l'ensemble de ces

conditions le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15% dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont en outre exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus ou moins values réalisées seront cependant soumises, si les conditions suivantes sont réunies au régime des plus ou moins values à long terme.

Pour relever du régime des plus ou moins-values à long terme, les titres de la Société devront avoir été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession et avoir la nature de titres de participation. Constituent des titres de participation les parts ou actions de sociétés qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que des titres ouvrant droit au régime des sociétés mères si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a du CGI, pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2007, le montant net des plus-values à long terme afférentes aux titres des sociétés à prépondérance immobilière cotées, est imposé à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % (auquel s'ajoute la contribution sociale de 3,3%).

Selon l'article 219 I a sexies-0 bis du CGI, constituent des titres de sociétés à prépondérance immobilière, les titres des sociétés dont l'actif est à la date de la cession des titres ou a été à la clôture du dernier exercice précédant cette cession, constitué pour plus de 50% de sa valeur réelle par des immeubles, des droits portant sur des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit bail conclu dans les conditions prévues au 2 de l'article L313-7 du code monétaire et financier ou par des titres d'autres sociétés à prépondérance immobilière. Pour l'application de ces dispositions, ne sont pas pris en considération les immeubles ou les droits précités affectés par l'entreprise à sa propre exploitation industrielle, commerciale, ou agricole ou à l'exercice d'une profession non commerciale.

Au regard de cette définition, les actions de la Société seront considérées comme des actions d'une société à prépondérance immobilière, dès lors que la composition de l'actif de la société répondra à la définition de l'article 219 I a sexies-0 bis du CGI.

Si les titres de la Société relèvent du secteur du long terme, les moins values ne pourront être imputées que sur les plus values de cession de titres de même nature réalisées au cours des dix exercices suivants.

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins-values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisées lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation, du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 31 décembre 2007.

4.6.2 Non-résidents fiscaux de France

a) Dividendes

Sous réserve de l'application des conventions internationales, les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25 % lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France, et à 18% pour les revenus distribués à des personnes physiques domiciliées dans un Etat de l'Union européenne, en Islande ou en Norvège.

S'agissant des actionnaires personnes morales dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne, ils peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code Général des Impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source. Cette exonération ne s'appliquera cependant pas aux dividendes prélevés sur les bénéfices exonérés en application du régime SIIC lorsque la société aura opté pour ce régime.

Au surplus, l'article 208 C II ter du CGI dispose que lorsque les produits sont distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit, sauf exception éventuellement liée à la situation particulière de l'associé concerné, acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des sommes, avant imputation éventuelle du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés. En application des statuts de la Société, ce prélèvement de 20% sera répercuté à l'associé concerné.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

b) Plus-values

Pour les cessions intervenues à compter du 1^{er} janvier 2008, le prélèvement de l'article 244 bis A du CGI est susceptible de s'appliquer, sous réserve des conventions internationales, aux plus-values résultant de la cession d'actions de la Société en sa qualité de SIIC lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les actions sont cédées.

Le taux du prélèvement applicable est, en fonction de la qualité et la résidence de l'actionnaire, de 16%, 16,5% ou 33^{1/3}%.

Pour les actionnaires détenant moins de 10 % du capital de la SIIC, la plus-value s'analyse en un revenu de source française, au sens des dispositions de l'article 164 B du CGI, et sous réserve des conventions internationales, dès lors que l'actif de la Société est principalement constitué, à la date de la cession, de biens immobiliers situés en France ou de droits relatifs à ces biens.

Quel que soit son taux de participation, il appartiendra à chacun des actionnaires concernés de la Société de se rapprocher de son conseiller fiscal habituel afin d'examiner le traitement fiscal en France et à l'étranger des plus-values de cession des titres de la Société.

c) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, les non résidents ne sont pas soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune en France à raison de leurs placements financiers. Ne constituent cependant pas des placements financiers, les participations d'au moins 10% dans le capital d'une société française.

De plus, lorsque la société française dont les titres sont détenus est à prépondérance immobilière, l'ISF est dû, sous réserve des conventions internationales, quel que soit le pourcentage de détention du capital. Néanmoins, le fait que les titres soient cotés peut faire obstacle à l'assujettissement à l'ISF de titres de sociétés cotées à la prépondérance immobilière.

Les actionnaires non résidents devront en tout état de cause s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier, notamment compte tenu des règles différentes que peuvent le cas échéant prévoir les conventions fiscales internationales.

4.6.3 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

5. CONDITIONS DE L'OFFRE

5.1 CONDITIONS, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE L'OFFRE

5.1.1 Conditions de l'Offre

Préalablement à la première cotation, il est prévu que la diffusion des Actions Nouvelles au prix de 6 € par action dans le public (l' "Offre") se réalise dans le cadre :

- d'une offre au public en France réalisée sous forme d'une offre à prix ferme principalement destinée aux personnes physiques (l'**OPF**) ;
- d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** »).

A titre purement indicatif, il est envisagé d'allouer à l'OPF, sous réserve de la demande 10% du nombre initial d'actions offertes soit 100.000 actions avant exercice éventuel de la Clause d'Extension

La diffusion des Actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivant du Livre II « Règles applicables aux marchés réglementés français » des règles de marché de NYSE Euronext.

Le nombre définitif d'Actions offertes diffusées dans le cadre de l'OPF d'une part et dans le cadre du Placement Global d'autre part est susceptible d'ajustement en fonction de la nature de la demande.

En particulier, le nombre définitif d'Actions offertes dans le cadre du Placement Global pourra être augmenté par prélèvement sur l'OPF (dans le cas où l'OPF ne serait pas entièrement couverte).

Le nombre définitif d'Actions offertes respectivement dans le cadre du Placement Global et de l'OPF fera l'objet d'un avis publié par NYSE Euronext.

5.1.2 Montant de l'Offre

La diffusion des actions de la Société dans le cadre de l'Offre préalablement à leur admission à la cotation s'effectuera par la Société, dans les proportions décrites ci-après.

Actions mises à la disposition du marché par la Société par voie d'augmentation de capital

Il est prévu que la Société réalise une augmentation de son capital par émission d'un nombre initial maximum de 1.000.000 Actions Nouvelles au prix de 6€ par action, représentant 13,64% du nombre total d'actions et du nombre de droits de vote de la Société après opération, ce nombre initial d'actions étant susceptible d'être porté à un nombre maximum de 1.150.000 actions en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension décrite au paragraphe 5.2.5 de la partie II du Prospectus.

Le produit brut de l'Offre (en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension), calculé sur la base du prix unitaire de souscription de 6 euros ressort à 6,9 M€.

5.1.3 Procédure et période d'ouverture de l'Offre

5.1.3.1 Procédure

Offre Publique à Prix Ferme (OPF) :

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être passés par écrit auprès de tous établissements de crédit ou entreprises d'investissement habilités à la réception et à la transmission d'ordres pour le compte d'investisseurs.

Les personnes désireuses de participer à l'OPF devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

Les personnes ne disposant pas en France d'un compte permettant l'acquisition ou la souscription d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre Publique devront à cette fin ouvrir un tel compte chez un prestataire de services d'investissement habilité lors de l'émission de leurs ordres.

Les ordres reçus pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des dispositions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1 de la partie 2 du présent Prospectus).

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique devront être reçus par des prestataires de services d'investissement habilités pendant la période d'ouverture de l'Offre Publique, soit au plus tard 17 décembre 2008 à 17 heures.

Les prestataires de services d'investissement habilités en assureront, conformément aux modalités prévues dans l'avis d'ouverture de l'Offre Publique de NYSE Euronext, la transmission à NYSE Euronext aux fins de centralisation.

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique pourront être servis avec réduction, suivant les modalités indiquées ci-dessous.

La fraction des ordres inférieure ou égale à 200 actions et la fraction des ordres supérieure à 200 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 200 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 200 actions.

Au cas où l'application des taux de réduction éventuels n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

Placement Global :

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par INVEST SECURITIES, société de bourse, au plus tard le 17 décembre 2008 à 17 heures.

Les éventuelles réductions seront effectuées sur la base, notamment des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire ;
- quantité demandée.

5.1.3.2 Calendrier indicatif des opérations

Le calendrier ci-dessous et les dates figurant par ailleurs dans le présent Prospectus pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

Ainsi, en cas de report de l'OPF et/ou de modification des modalités de l'Offre, les nouvelles modalités (y compris le nouveau calendrier, avec la nouvelle date de clôture de l'OPF, et la nouvelle date de règlement-livraison) seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par NYSE Euronext et d'un communiqué de presse.

10-déc-08	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus.
10-déc-08	Communiqué de la Société annonçant les modalités de l'opération.
11-déc-08	Publication de l'avis Euronext
11-déc-08	Ouverture de l'Offre à Prix Ferme et du Placement.
12-déc-08	Réunion SFAF
17-déc-08	Clôture de l'Offre à Prix Ferme et du Placement (17 heures).
18-déc-08	Première cotation des Actions sur le marché Euronext Paris
18-déc-08	Centralisation et Publication par NYSE Euronext de l'avis de résultat de l'Offre / Décision d'exercice de la Clause d'extension
23-déc-08	Règlement livraison du Placement et de l'Offre à Prix Ferme
23-déc-08	Réunion du Conseil d'administration qui constate l'augmentation de capital
24-déc-08	Début des négociations des actions de la Société sur le marché le marché Euronext Paris

5.1.4 Révocation/suspension de l'offre – Modification des modalités

En cas de modification des modalités initialement arrêtées pour l'Offre Publique ou le Placement Global non prévue par le présent prospectus, les nouvelles modalités de l'Offre seront mentionnées dans une note complémentaire soumise, préalablement à sa diffusion, au visa de l'Autorité des marchés financiers, dont le résumé sera publié dans au moins un journal à diffusion nationale ou à large diffusion. La clôture de l'Offre Publique sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent d'au moins deux jours de négociation après la publication de cette note complémentaire pour, s'ils le souhaitent, retirer leur acceptation avant la clôture de l'Offre Publique. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'Offre Publique.

Il est précisé que les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

L'Offre pourra être annulée par la Société à la date de règlement-livraison si le certificat du dépositaire des fonds relatif aux Actions Nouvelles n'était pas émis.

Si les $\frac{3}{4}$ de l'augmentation de capital, soit 750 000 actions (hors Clause d'Extension) représentant un montant de 4,5 M€ (calculé sur la base du prix unitaire de souscription de 6 euros), n'étaient pas atteints, l'opération serait annulée et les ordres seraient caducs.

5.1.5 Montant minimum et/ou maximum des demandes de souscription

Les ordres émis dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global seront exprimés en nombre d'actions demandées sans qu'il soit imposé de minimum ou de maximum, aux demandes de souscription.

Offre Publique :

Les ordres devront être exprimés en nombre d'actions et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre Publique. Il est précisé qu'un ordre ne peut être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra donc être confié à un seul intermédiaire ; s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne peut être émis au maximum que le nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte.

Placement Global :

Les ordres ne pourront pas comprendre des conditions relatives au prix.

5.1.6 Révocation des demandes de souscription

Les ordres reçus dans le cadre de l'Offre Publique seront irrévocables même en cas de réduction, sous réserve des conditions applicables en cas de survenance de tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude concernant les informations contenues dans le prospectus (cf. paragraphes 5.1.4 et 5.3.1 de la partie 2 du présent Prospectus).

5.1.7 Règlement livraison des actions

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique devra être versé comptant par les donneurs d'ordres à la date prévue pour la publication de l'avis de résultat de l'Offre Publique de NYSE Euronext, soit le 23 décembre 2008.

La date prévue pour le règlement à la Société du produit de l'émission des actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et du Placement Global est le 23 décembre 2008.

5.1.8 Publication des résultats de l'Offre

Le résultat de l'Offre fera l'objet, le 23 décembre 2008 d'un avis de NYSE Euronext et, le même jour, d'un communiqué de la Société.

5.1.9 Droits préférentiels de souscription (procédure d'exercice - négociabilité)

N/A

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES ACTIONS

5.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Pays dans lesquels l'offre est ouverte – Restrictions de l'Offre

Catégories d'investisseurs potentiels :

Les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres en réponse à l'Offre Publique.

Les entités autres que les personnes physiques sont habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

Pays dans lesquels l'offre est ouverte :

L'offre est ouverte au public en France.

Restrictions applicables aux résidents de certains pays autres que la France :

La diffusion du prospectus, ou d'une composante de celui-ci, ou l'offre ou la vente des actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du prospectus ou d'une composante de celui-ci doivent s'informer de ces éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant le prospectus ou une composante de celui-ci doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans de tels pays, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission du prospectus ou d'une composante de celui-ci, dans de tels pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations du présent paragraphe.

Aucune mesure n'a été prise pour permettre une offre publique des actions dans une quelconque juridiction autre que la France.

Le prospectus, toute composante de celui-ci, ou tout autre document ou communication relatif aux actions, ne pourra être transmis et ne pourra constituer une offre de souscription ou d'achat d'actions dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable.

En particulier, les actions n'ont pas été et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis d'Amérique au sens de la loi de 1933 sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (**.U.S. Securities Act**). En conséquence, le prospectus ne pourra être utilisé à l'appui d'une quelconque offre ou cession d'actions aux Etats-Unis d'Amérique.

Aucune communication portant sur cette offre ou aucun appel au public en vue de la souscription ou de la cession d'actions ne pourra être adressée aux Etats-Unis d'Amérique ou viser les personnes résidant ou présentes aux États-Unis d'Amérique. Notamment, ni le prospectus (ou l'une quelconque de ses composantes) ni aucun autre document d'offre relatif à l'offre d'actions ne peut être distribué ou diffusé par un intermédiaire ou tout autre personne aux États-Unis d'Amérique.

5.2.2 Intention de souscription par les actionnaires ou administrateurs actuels FONCIERE SEPRIC ou de souscription de plus de 5%

Monsieur Vergely de façon directe et indirecte déclare se réserver la possibilité de participer à l'opération pour compléter des souscriptions qui seraient insuffisantes pour atteindre le minimum requis de 75% du total de l'émission, dans la limite d'une enveloppe globale de 1,5 millions d'euros.

Il est précisé que Monsieur Vergely s'est engagé à proposer à la vente dans des conditions de prix au moins égale au Prix de l'Offre dans les 12 mois qui suivront l'introduction bourse une quantité de titres lui permettant de descendre sous le seuil des 40% de détention du capital. Jusqu'à la vente effective de ce nombre d'actions et des droits de vote afférents, Monsieur Vergely s'est engagé à n'utiliser ses droits de vote qu'à hauteur de 39,90 %.

Monsieur Robbe de façon directe et indirecte déclare se réserver la possibilité de participer à l'opération pour compléter des souscriptions qui seraient insuffisantes pour atteindre le minimum requis de 75% du total de l'émission, dans la limite d'une enveloppe globale de 900K€.

Il est précisé que les souscriptions émises par Messieurs Vergely et Robbe de façon directe ou indirecte ne bénéficieront pas d'une allocation préférentielle.

5.2.3 Information de pré-allocation

Si la demande exprimée dans le cadre de l'offre à prix ferme principalement destinée aux personnes physiques (l'**OPF**) ;le permet, le nombre définitif d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPF sera égal à 10% du nombre initial d'actions offertes dans le cadre du Placement.

5.2.4 Résultats de l'Offre – Début des négociations

Le résultat de l'Offre Publique fera l'objet d'un avis de NYSE Euronext le 23 décembre 2008 et d'un communiqué de la Société qui préciseront les réductions éventuellement appliquées aux ordres émis.

Les souscripteurs seront informés par leur intermédiaire de leur souscription effective. Il est précisé que la négociation débutera le 24 décembre 2008.

5.2.5 Clause d'Extension

Afin de satisfaire les demandes de souscription reçues dans le cadre de l'Offre, la Société pourra, en fonction de la demande et en accord avec Invest Securities, décider d'augmenter le nombre initial d'Actions Nouvelles à un nombre maximum de 150 000 Actions Nouvelles supplémentaires, soit à un maximum de 15% du nombre initial d'Actions Nouvelles, portant le nombre d'Actions nouvelles pouvant être émises à 1 150 000. Cette clause pourra

être mis en œuvre le jour de la Centralisation, le 18 décembre 2008), conformément à la huitième résolution de l'Assemblée Générale du 17 juillet 2008 telle que présentée au 4.4.1.2 de la Note d'Opération.

En tout état de cause, le nombre définitif d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Publique et dans le cadre du Placement Global, avant exercice éventuel de la Clause d'Extension et la répartition des actions entre l'Offre Publique et le Placement Global seront portés à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de la Société et d'un avis de NYSE Euronext relatif au dimensionnement final de l'Offre. La répartition des actions entre le Public et le Placement Global provenant de l'exercice de la clause d'extension sera identique à la Diffusion prévue des Actions présentée au 5.1.1

Les Actions Nouvelles visées par la Clause d'Extension seront mises à la disposition du marché au prix de l'Offre.

5.3 FIXATION DU PRIX

Le prix de souscription des Actions Nouvelles dans le cadre de l'OPF et du Placement Global est de 6 euros par Action Nouvelle correspondant à la valeur nominale de 6 € et d'une prime d'émission de 0 € par action

Le prix a été déterminé par le Conseil d'Administration du 5 décembre 2008 dans les conditions arrêtées par l'assemblée générale mixte du 17 juillet 2008 (cf. 7ème résolution).

Le prix a été fixé conformément aux pratiques de marché, après un processus de consultation d'investisseurs potentiels, au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, et notamment l'analyse financière réalisée sur la Société par INVEST SECURITIES, conseil financier de la Société, à la demande du Conseil d'Administration, et leur perception par les investisseurs.

Lors de la souscription, le prix de souscription des Actions Nouvelles devra être intégralement libéré, en capital, par versement en espèces.

5.3.1 Eléments d'appréciation du prix

Au prix de 6 euros, la capitalisation boursière FONCIERE SEPRIC serait de 44,9 M€ après introduction en bourse et augmentation de capital pour 1 150 000 actions au total.

Ces méthodes de valorisation s'appuient sur la note d'analyse financière réalisée par l'analyste d'Invest Securities.

Méthodes de valorisation

Trois méthodes sont retenues, correspondant à trois approches différentes de l'investissement. La première correspond à l'anticipation de changement de contrôle permettant de s'appuyer sur une valeur de majoritaire. La seconde tient à la conservation à très long terme du titre et l'actualisation des dividendes qui en seront tirés. La troisième se fonde sur l'espérance de prix de revente sur le marché boursier et est principalement assise sur la comparaison avec la valeur des actions des entreprises les plus ressemblantes.

Valeur de majoritaire et espérance de changement de contrôle : ANR de Remplacement

La valeur de changement de contrôle pour une foncière est, en principe, égale à son actif net réévalué de remplacement (Actif Net Réévalué droits compris « ANR DC »). Cette égalité a toujours été observée, même si dans la fièvre de 2007 on a pu constater une légère prime rétrospective dans les acquisitions de Foncière Masséna et Vectrane. Les coquilles cotées destinées à devenir des SIIC ont changé de main pour une valeur en moyenne supérieure de 2 M€ à l'actif net comptable. Il n'est pas sûr que cette prime existerait aujourd'hui et elle ne serait pas significative dans le cas de Foncière Sépric. A l'inverse, le statut SIIC, via son amendement SIIC 4, réduit la valeur du bloc de contrôle. En effet, l'acquéreur est tenu par la réglementation boursière de lancer une OPA sur 100 % du capital. Mais la réglementation fiscale plafonne à 60 % la participation du premier actionnaire ou des premiers actionnaires agissant de concert. A l'issue d'une OPA ou d'un maintien de cours, le nouvel actionnaire dominant est donc tenu de reclasser des titres, ce qui lui fait courir un risque significatif et réduit donc le prix qu'il sera prêt à payer pour le bloc de contrôle. Cette règle connaît une exception lorsque le repreneur dispose lui-même du statut SIIC.

Calcul de l'ANR (Actif Net Réévalué)

Les fonds propres de Foncière Sépric sont de 61,96 M€ au 30 juin 2008 en normes IFRS après adoption de la juste valeur. Le tableau ci-dessous indique le calcul du passage à la valeur SIIC au 31 décembre 2008.

Le patrimoine est évalué au bilan en valeur hors droits et l'impôt latent sur cette réévaluation est estimé au taux de droit commun (33,3 %) et provisionné. Pour obtenir un actif net réévalué à la fin de 2008, il convient de

remplacer cette provision pour impôt par l'*exit tax* au taux de 16,5 % et corriger de la CAF accumulée au second semestre, de la distribution opérée et de la levée de fond attachée à l'introduction en bourse.

Le patrimoine figure au bilan pour 141,26 M€ soit 147,6 M€ droits compris. Compte tenu de loyers annualisés, le rendement ressort à 5,77 % au 30 juin 2008. Ce taux est désormais à réviser compte tenu de la crise financière, mais, à cette date, il était cohérent avec le secteur et, en particulier, identique à celui de Klémurs.

ANR pre-money 30 juin 2008		Décote du Prix de l'Offre (6€)
Frais de mutation	6,35	
ANR DC non SIIC avant IS	101,84	
par action (1)	16,08	62,69%
ANR DC non SIIC après IS	68,3	
par action (2)	10,78	44,34%
ANR HD non SIIC après IS	61,96	
par action(3)	9,78	38,65%
ANR DC SIIC	86,93	
par action(4)	13,73	56,30%
ANR HD SIIC	80,58	
par action (5)	12,72	52,83%

(1) Actif Net réévalué sans prise en compte de l'impôt au taux de droit commun (33,3%) augmenté des frais de mutation au taux moyen de 4,50%)

(2) Actif Net réévalué avec prise en compte de l'impôt au taux de droit commun (33,3%) augmenté des frais de mutation au taux moyen de 4,50%

(3) Actif Net réévalué avec prise en compte de l'impôt au taux de droit commun (33,3%) hors frais de mutation

(4) Actif Net réévalué avec prise en compte de l'impôt au taux d'exit Tax (16,5%) augmenté des frais de mutation au taux moyen de 4,50%

(5) Actif Net réévalué avec prise en compte de l'impôt au taux d'exit Tax (16,5%) hors frais de mutation : ANR de Remplacement

Valorisation par les dividendes en régime SIIC

Il a été retenu comme hypothèse la somme des dividendes futurs des 50 prochaines années, en ne retenant aucune valeur terminale. Les dividendes versés de 2009 à 2013 résultent des prévisions de l'analyste d'Invest Securities . Au-delà, le emploi partiel du cash-flow est supposé conduire à une croissance annuelle du dividende de 3,1 % (emploi avec une LTV marginale de 50 % à 130 bp de marge).

Valorisation par actualisation des dividendes durant 50 ans

Taux	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%
Valeur (€/action)	9,7	8,3	7,1	6,2	5,5	4,9	4,5

Le taux de distribution* retenu (46 % progressant jusqu'à 58 % en 2012) est sensiblement plus faible que celui des autres foncières, plus proche de 75 %. Ce taux modéré pénalise nettement la valorisation par cette approche.

En retenant un taux d'actualisation compris entre 9 et 10%, la valeur de l'action ressort à 6,65€

*Le taux de versement de dividende est égal au rapport entre le dividende versé et le résultat Net Consolidé.

Valorisation par les comparables

On trouve deux catégories principales de foncières de commerce :

- les grandes foncières-promoteurs de commerces

En France, quatre sociétés sont à la fois propriétaires de centres commerciaux et promoteurs pour compte propre. Unibail-Rodamco, Klépierre, Mercialis et Altea sont, ensemble, les principaux propriétaires de centres en France. Hammerson poursuit la même stratégie à la fois en Grande-Bretagne et en France, mais avec une prédominance outre-Manche, où le marché suit des règles différentes, et avec un poids important des bureaux dans les actifs. On trouve en Europe continentale quelques grandes foncières de commerces, notamment les

néerlandaises Corio, Eurocommercial Properties ou Vastned Retail, établies depuis longtemps, et quelques foncières allemandes récemment constituées.

- les foncières de commerces sans promotion

Ces foncières détiennent des actifs isolés, par opposition aux centres commerciaux ou aux *retail parks*. Les foncières de commerces ne détenant pas de capacité de production d'actifs affichent traditionnellement des valorisations beaucoup moins généreuses que les précédentes.

Klémurs est une filiale à 84 % de Klépierre, qui a vocation à porter les murs de magasins indépendants, par opposition aux centres commerciaux qui constituent le cœur de métier de Klépierre. Klémurs est une SIIC sans salariés qui a été introduite en bourse en novembre 2006 et dont le cœur de patrimoine est constitué de restaurants Buffalo Grill. Sélectirente est un fonds créé et géré par le gestionnaire de SCPI Sofidy. La foncière détient un patrimoine de murs de commerces, essentiellement de petites voire moyennes surfaces de centre-ville. Terreïs a été constituée récemment pour porter les murs des actifs exploités par Foncia, puis pour se développer dans l'acquisition de murs de commerces. On pourrait ajouter Foncière des Murs, société en commandite créée en 2004, gérée et partiellement détenue par Foncière des Régions qui détient 3,2 Md€ d'actifs d'exploitation, dont 60 % d'hôtels Accor et à hauteur de 13 % chacun, trois pôles restauration (Courtepaille, Quick), loisir (Jardiland, Club Med) et maisons de retraite.

Données des sociétés comparables

	CAF/a (1)	ANR/a	Dividende	Rendement Des expertises (3)	Date expertise	Patrimoine DC (M€)(4) 30/06/2008	Nb actions	ANR (5) 30/06/2008 M€
	2008 (€/a)	DC (2) 30/06/2008	2007 (€/a)					
Klémurs	0,85	31,07	1,00	5,80%	juin-08	621,5	8,233	255,8
Klépierre	1,20	42,50	1,25	5,55%	juin-08	10664	142,470	6055,0
Sélectirente	2,02	49,88	1,35	7,40%	déc-07	128,5	1,456	72,6
Terreïs	0,36	11,75	0,40	6,74%	déc-07	131,8	7,892	92,7

(1) Capacité d'Autofinancement par Action

(2) Actif Net réévalué par actions avec prise en compte de l'impôt au taux d'exit Tax (16,5%) augmenté des frais de mutation

(3) Taux de capitalisation des loyers utilisé par les experts indépendants lors des dernières évaluations du patrimoine réalisées

(4) Valeur du patrimoine augmenté des droits de mutation

(5) Actif Net réévalué avec prise en compte de l'impôt au taux d'exit Tax (16,5%) augmenté des droits de mutation

Valorisation des sociétés comparables

	Cours 13/11/2008	Capitalisation M€	P/CAF (1) base S1 2008	Rdt (2) 2007	Prix / ANR DC (3)	Rendt locatif implicite (4)
Klémurs	10,15	83,6	5,97	9,85%	33%	8,02%
Klépierre	15,93	2269,5	6,64	7,85%	37%	8,60%
Sélectirente	33,84	49,3	8,38	3,99%	68%	9,04%
Terreïs	6,78	53,5	9,41	5,90%	58%	9,60%
Moyenne			7,60	6,90%	49%	8,82%
Foncière Sepric	6,00	44,0	9,13	5,00%	47%	8,86%

(1) Cours de bourse divisé par la Capacité d'Autofinancement du premier semestre 2008

(2) Dividende 2007 par action divisé par le cours de bourse

(3) Cours de bourse divisé par l'actif Net réévalué par action avec prise en compte de l'impôt au taux d'exit Tax (16,5%) augmenté des droits de mutation

(4) Taux de capitalisation des loyers induit par la valeur boursière de la Société

Au total, il a été retenu une valorisation de 6€ par action, cohérente avec les trois grandes familles de méthode de valorisation (dividende, majoritaire, comparables).

5.3.2 Disparité de Prix

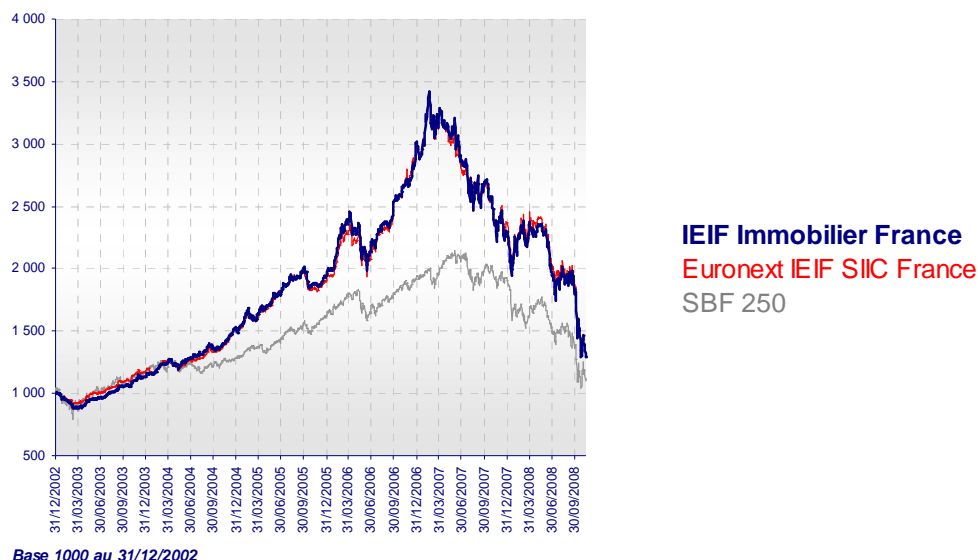
Au cours des trois dernières années, aucune transaction n'a été effectuée sur le capital de Foncière Sepric à l'exception de l'opération d'apport de juin 2008 où 24 actionnaires apportent pour une valeur d'actif Net Réévalué de 52,7 M€ correspondant à une valeur de 123,4 M€ en valeur d'actifs sous-jacents apportés. Après prise en compte des opérations de réduction et d'augmentation du nominal de juillet et octobre 2008, les apports ont été rémunérés à une valeur unitaire de 10,31€ par action.

Cette valeur représente une prime de 72% par rapport au prix de l'Offre.

Bien que l'expertise au 30 juin 2008 ait déjà constaté un recul de 5 % par rapport au 1^{er} janvier, il a été supposé que la baisse en capital pourrait être 12 % pour l'ensemble de l'année, puis de 12 % en 2009 et 5 % en 2010. Bien sûr, face au caractère exceptionnel de la crise en cours, ces prévisions ont un caractère particulièrement incertain. Le scénario sous-jacent est un recul des valeurs tel que le rendement à valeurs locatives inchangées passe de 5,75 % mi-2007 à 7,5 % en 2009. L'écart entre ce taux de 7,5 % et les 7,7 % retenus pour les investissements provient de l'effort supposé consenti par les actionnaires principaux dans les ventes d'actifs qu'il produit au motif qu'il n'y a pas de frais de commercialisation et d'étude.

Conjoncture boursière du secteur

Les foncières ont connu quatre ans d'emballlement des cours, tant en France que dans tous les pays étrangers. Pour les foncières françaises, la progression a été de 270 % entre mars 2003 et février 2007. Depuis, l'indice IEIF des SIIC a reculé de 61 %. L'indice IEIF Reits Europe a connu une hausse de 180 % avant de chuter de 71 %. Aux Etats-Unis, le mouvement a été parallèle avec un triplement des cours sur la même période de quatre



ans suivi d'une baisse de 47 %, concentrée sur le seul troisième trimestre 2008.

Aux Etats-Unis, les cours des Reits font ressortir, sur le fondement du dernier dividende, un rendement 9,80 % en moyenne (source Nareit, 14 novembre 2008), dont 12,3 % pour les bureaux et locaux industriels, 8,2 % pour les logements et 11,4 % pour les commerces.

5.4 PLACEMENT

5.4.1 Coordonnées du Prestataire de Service d'investissement en charge du placement

Prestataire de Services d'Investissement
INVEST SECURITIES
126, rue Réaumur
75002 PARIS

5.4.2 Etablissements en charge du service des titres et du service financier

A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Paris, le service des titres et le service financier de la Société seront assurés par :

CM-CIC Securities
6 avenue de Provence
75441 Paris cedex 9

5.4.3 Garantie

L'Offre ne fera pas l'objet d'une garantie de bonne fin.

En cas d'insuffisance de la demande, l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'Offre pourrait être limitée aux souscriptions reçues à condition que celles-ci atteignent 75% du montant initialement prévu. Si le seuil de 75% n'était pas atteint, l'opération serait annulée.

La croissance de la Société ne serait pas obérée dans le cas où l'augmentation de capital se limiterait à 75% du montant initialement prévu.

Le début des négociations sur le titre n'interviendra donc qu'à l'issue des opérations de règlement livraison et après délivrance du certificat du dépositaire.

6. ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS

Les Actions Existantes composant le capital de la Société à la date du présent Prospectus et les Actions Nouvelles à émettre ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris.

Les conditions de cotation des Actions seront fixées dans un avis de NYSE Euronext.

La première cotation des Actions de la Société devrait avoir lieu le 23 décembre 2008. Les négociations devraient débiter au cours de la séance de bourse du 24 décembre 2008.

6.2 AUTRES PLACES DE COTATION EXISTANTE

Les Actions de la Société ne sont actuellement admises aux négociations sur aucun marché boursier, réglementé.

6.2.1 Offre concomitante d'actions FONCIERE SEPRIC

Néant.

6.2.2 Contrat de liquidité

Il est envisagé que FONCIERE SEPRIC signe un contrat de liquidité avec INVEST SECURITIES dans les jours qui suivent le début des négociations des actions de la Société en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des actions FONCIERE SEPRIC cotées sur le marché Euronext Paris. Ce contrat de liquidité sera mis en œuvre en vertu de la 3^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte du 17 juillet 2008.

En application de ce contrat d'une durée initiale de 18 mois renouvelable par tacite reconduction pour des périodes d'un an, conforme à la charte AFEI, FONCIERE SEPRIC mettrait des titres et/ou espèces à disposition d'INVEST SECURITIES afin qu'elle puisse intervenir pour leur compte sur le marché en vue de favoriser la liquidité et la régularité des transactions, ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

6.2.3 Stabilisation

Non applicable.

7. DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1 ACTIONNAIRE CEDANT

Néant.

7.2 NOMBRE DE TITRES OFFERTS PAR L'ACTIONNAIRE CEDANT

Néant.

7.3 CONVENTION DE BLOCAGE

Néant.

8. DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Le produit brut de l'émission des 1 000 000 Actions Nouvelles sur la base d'un prix de 6€ par action est égal à 6M€, et le produit brut de l'émission des 150 000 Actions Nouvelles supplémentaires sera de 900 k€ en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension

Sur les mêmes bases, la rémunération globale des intermédiaires financiers et le montant des frais juridiques, comptables et administratifs sont estimés 550 k€ HT. L'ensemble des frais sera payés par la Société.

9. DILUTION

9.1 INCIDENCE DE L'ÉMISSION SUR LES CAPITAUX PROPRES

En cas d'émission réalisée à 100%, soit 1 000 000 Actions Nouvelles hors exercice de la Clause d'Extension, et en considérant que l'émission est réalisée au prix de 6€ par action, le produit brut de l'émission s'élèverait à 6 000 000 € soit une augmentation de capital social de 6 000 000 € et une prime d'émission de 0€.

Sur la base du prix de souscription de 6€ par Action, les capitaux propres consolidés de la Société (part du Groupe) s'établiraient comme suit :

	Au 30/06/2008	Après émission de 75% des Actions Nouvelles	Après émission des Actions Nouvelles	Après émission des Actions Nouvelles et clause d'extension
Capitaux propres consolidés (part du Groupe)	61 956 000	66 456 000	67 956 000	68 856 000
Nombre d'actions existantes	6 333 276	7 083 276	7 333 276	7 483 276
Capitaux propres de la Société par action (€)	9,78	9,38	9,27	9,20

Il est rappelé que la Société ne possède aucune action propre à la date du présent Prospectus.

9.2 INCIDENCE DE L'ÉMISSION SUR LA SITUATION DE L'ACTIONNAIRE

En supposant un nombre d'Actions Nouvelles émises égal à 1 000 000 hors exercice de Clause d'Extension et à 1 150 000 après exercice de la Clause d'Extension, l'incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire serait la suivante :

Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait 1% du capital de la Société préalablement à l'émission et qui déciderait de ne pas souscrire à l'émission des Actions Nouvelles verrait sa participation dans le capital de la Société passer 0,86% hors exercice de la Clause d'Extension

Incidencesur la composition du capital social et des droits de vote avant et après opération

Actionnaires	30/10/2008		Après Emission de 75% des actions nouvelles		Après Emission des actions nouvelles		Après Emission des actions nouvelles et clause d'extension	
	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital
Monsieur Philippe VERGELY(1)	1 193 180	18,84%	1 193 180	16,85%	1 193 180	16,27%	1 193 180	15,94%
SA PENTAGONE HOLDING(1)	858 276	13,55%	858 276	12,12%	858 276	11,70%	858 276	11,47%
Madame Marie-Noëlle VERGELY	606 816	9,58%	606 816	8,57%	606 816	8,27%	606 816	8,11%
Sous total famille VERGELY	2 658 272	41,97%	2 658 272	37,53%	2 658 272	36,25%	2 658 272	35,52%
Monsieur Bernard ROBBE(1)	1 205 220	19,03%	1 205 220	17,02%	1 205 220	16,43%	1 205 220	16,11%
SARL BMR HOLDING	204 932	3,24%	204 932	2,89%	204 932	2,79%	204 932	2,74%
Madame Marianne ROBBE	159 988	2,53%	159 988	2,26%	159 988	2,18%	159 988	2,14%
Sous total famille ROBBE	1 570 140	24,79%	1 570 140	22,17%	1 570 140	21,41%	1 570 140	20,98%
Monsieur Jean-Pierre MOLIN(1)	183 488	2,90%	183 488	2,59%	183 488	2,50%	183 488	2,45%
Mr MOLIN et Mr Grégory MOLIN	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Mr MOLIN et Mme Pénélope GIRAUD	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Mr MOLIN et Mme Aurélie BERRY	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Sous total famille MOLIN	305 000	4,82%	305 000	4,31%	305 000	4,16%	305 000	4,08%
Monsieur Philippe GRAFF(1)	413 436	6,53%	413 436	5,84%	413 436	5,64%	413 436	5,52%
Monsieur Philippe BOCCARA	257 024	4,06%	257 024	3,63%	257 024	3,50%	257 024	3,43%
Monsieur Francis FERRAND(1)	179 908	2,84%	179 908	2,54%	179 908	2,45%	179 908	2,40%
Monsieur Gabriel SIMON(1)	129 876	2,05%	129 876	1,83%	129 876	1,77%	129 876	1,74%
SC HANSEMAN	122 000	1,93%	122 000	1,72%	122 000	1,66%	122 000	1,63%
Monsieur Régis MITJAVILE	122 000	1,93%	122 000	1,72%	122 000	1,66%	122 000	1,63%
Monsieur Michel GIBELIN	83 152	1,31%	83 152	1,17%	83 152	1,13%	83 152	1,11%
Madame Maïté DAVEZE-PHILIPPE	81 748	1,29%	81 748	1,15%	81 748	1,11%	81 748	1,09%
Monsieur Patrick PROTAIS	67 620	1,07%	67 620	0,95%	67 620	0,92%	67 620	0,90%
Monsieur Pascal LEFRANCOIS	67 620	1,07%	67 620	0,95%	67 620	0,92%	67 620	0,90%
Monsieur Richard SIMON	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Madame Isabelle HIGONET	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Madame Florence MALLET	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Monsieur Daniel ROUSSET	28 552	0,45%	28 552	0,40%	28 552	0,39%	28 552	0,38%
Monsieur Fabrice DUMARTIN	25 956	0,41%	25 956	0,37%	25 956	0,35%	25 956	0,35%
Monsieur Thierry ROUGIER	20 008	0,32%	20 008	0,28%	20 008	0,27%	20 008	0,27%
Monsieur Jean-Marc ROUGIER	20 008	0,32%	20 008	0,28%	20 008	0,27%	20 008	0,27%
SNC SEPRIC REALISATIONS	19 356	0,31%	19 356	0,27%	19 356	0,26%	19 356	0,26%
Monsieur Antoine LELIEUR	17 884	0,28%	17 884	0,25%	17 884	0,24%	17 884	0,24%
Monsieur Aymeric KEMPF	8 976	0,14%	8 976	0,13%	8 976	0,12%	8 976	0,12%
Monsieur Hervé BESSON	4 472	0,07%	4 472	0,06%	4 472	0,06%	4 472	0,06%
SAS GPS HOLDING	624	0,01%	624	0,01%	624	0,01%	624	0,01%
Monsieur Gilbert ROUGIER(1)	488	0,01%	488	0,01%	488	0,01%	488	0,01%
Public nouveau (lors de l'opération)	0	0,00%	750 000	10,59%	1 000 000	13,64%	1 150 000	15,37%
TOTAL	6 333 276	100,00%	7 083 276	100,00%	7 333 276	100,00%	7 483 276	100,00%
Actionnaire détenant 1% du capital et des DDV avant opération	63 333	1%	63 333	0,89%	63 333	0,86%	63 333	0,85%

(1): Administrateurs de la Société à la date du présent Prospectus.

Incidences sur la composition du capital social et des droits de vote avant et après opération dans l'hypothèse d'une levée de fonds à 75% et de la souscription de Monsieur Vergely à hauteur de 1,5 M€ et de Monsieur Robbe à hauteur de 900K€, étant précisé que M. Vergely s'est engagé à n'utiliser ses droits de vote qu'à hauteur de 39,90 %

Actionnaires	30/10/2008		Après Emission de 75% des actions nouvelles		Après Emission des actions nouvelles		Après Emission des actions nouvelles et clause d'extension	
	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital	Nbre d'actions	% DDV et capital
Sous total famille VERGELY	2 658 272	41,97%	2 908 272	41,06%	2 908 272	39,66%	2 908 272	38,86%
Sous total famille ROBBE	1 570 140	24,79%	1 720 140	24,28%	1 720 140	23,46%	1 720 140	22,99%
Monsieur Jean-Pierre MOLIN(1)	183 488	2,90%	183 488	2,59%	183 488	2,50%	183 488	2,45%
Mr MOLIN et Mr Grégory MOLIN	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Mr MOLIN et Mme Pénélope GIRAUD	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Mr MOLIN et Mme Aurélie BERRY	40 504	0,64%	40 504	0,57%	40 504	0,55%	40 504	0,54%
Sous total famille MOLIN	305 000	4,82%	305 000	4,31%	305 000	4,16%	305 000	4,08%
Monsieur Philippe GRAFF(1)	413 436	6,53%	413 436	5,84%	413 436	5,64%	413 436	5,52%
Monsieur Philippe BOCCARA	257 024	4,06%	257 024	3,63%	257 024	3,50%	257 024	3,43%
Monsieur Francis FERRAND(1)	179 908	2,84%	179 908	2,54%	179 908	2,45%	179 908	2,40%
Monsieur Gabriel SIMON(1)	129 876	2,05%	129 876	1,83%	129 876	1,77%	129 876	1,74%
SC HANSEMAN	122 000	1,93%	122 000	1,72%	122 000	1,66%	122 000	1,63%
Monsieur Régis MITJAVILE	122 000	1,93%	122 000	1,72%	122 000	1,66%	122 000	1,63%
Monsieur Michel GIBELIN	83 152	1,31%	83 152	1,17%	83 152	1,13%	83 152	1,11%
Madame Maïté DAVEZE-PHILIPPE	81 748	1,29%	81 748	1,15%	81 748	1,11%	81 748	1,09%
Monsieur Patrick PROTAIS	67 620	1,07%	67 620	0,95%	67 620	0,92%	67 620	0,90%
Monsieur Pascal LEFRANCOIS	67 620	1,07%	67 620	0,95%	67 620	0,92%	67 620	0,90%
Monsieur Richard SIMON	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Madame Isabelle HIGONET	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Madame Florence MALLET	43 052	0,68%	43 052	0,61%	43 052	0,59%	43 052	0,58%
Monsieur Daniel ROUSSET	28 552	0,45%	28 552	0,40%	28 552	0,39%	28 552	0,38%
Monsieur Fabrice DUMARTIN	25 956	0,41%	25 956	0,37%	25 956	0,35%	25 956	0,35%
Monsieur Thierry ROUGIER	20 008	0,32%	20 008	0,28%	20 008	0,27%	20 008	0,27%
Monsieur Jean-Marc ROUGIER	20 008	0,32%	20 008	0,28%	20 008	0,27%	20 008	0,27%
SNC SEPRIC REALISATIONS	19 356	0,31%	19 356	0,27%	19 356	0,26%	19 356	0,26%
Monsieur Antoine LELIEUR	17 884	0,28%	17 884	0,25%	17 884	0,24%	17 884	0,24%
Monsieur Aymeric KEMPF	8 976	0,14%	8 976	0,13%	8 976	0,12%	8 976	0,12%
Monsieur Hervé BESSON	4 472	0,07%	4 472	0,06%	4 472	0,06%	4 472	0,06%
SAS GPS HOLDING	624	0,01%	624	0,01%	624	0,01%	624	0,01%
Monsieur Gilbert ROUGIER(1)	488	0,01%	488	0,01%	488	0,01%	488	0,01%
Public nouveau (lors de l'opération)	0	0,00%	350 000	4,94%	600 000	8,18%	750 000	10,02%
TOTAL	6 333 276	100%	7 083 276	100%	7 333 276	100%	7 483 276	100%
Actionnaire détenant 1% du capital et des DDV avant opération	63 333	1%	63 333	0,89%	63 333	0,86%	63 333	0,85%

(1): Administrateurs de la Société à la date du présent Prospectus.

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Néant.

10.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

Monsieur Jean Marc TIBALDI
41 boulevard des Capucines, 75002 Paris
AGO sur les comptes 2009

MAZARS ET GUERARD, Immeuble Exaltis,
61 Rue Henri Regnault,
92075 La Défense Cedex,
représenté par Monsieur Jean-Maurice EL NOUCHI
AGO sur les comptes 2013

Commissaires aux comptes suppléants

M. Marc BEAUVAIS
63 Boulevard des Batignolles 75008 Paris
AGO sur les comptes 2009

Monsieur Dominique MULLER,
Immeuble Exaltis, 61 Rue Henri Regnault, 92075 La Défense Cedex
AGO sur les comptes 2013

10.3 RAPPORT D'EXPERT

Il est renvoyé au Chapitre 23 de la partie I du présent prospectus où est présentée la synthèse des expertises réalisées le cabinet Cushman & Wakefield sur le Patrimoine de la Société.

10.4 INFORMATIONS PROVENANT D'UNE TIERCE PARTIE

Néant.

11. MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT LA SOCIETE

Néant.