

PFO



La Participation Foncière Opportunité

LE RAPPORT ANNUEL 2013

Un potentiel à explorer

ROUEN
RUE DE BUFFON

EN COUVERTURE : **TOULOUSE** - ATRIUM

Organes de direction et de contrôle	4	Conjoncture économique	15
Gouvernance.....	7	Rapport de gestion	17
Contrôle Interne	11	Documents de synthèse et annexe	31
Développement Durable	13	Inventaire détaillé des placements	42
Chiffres Clés	14	Projets de résolutions	46



Eric Cosserat
Président de
PERIAL Asset Management

L'année 2013 aura montré, une nouvelle fois, la robustesse des SCPI dans un contexte économique très dégradé. Avec 30 milliards d'euros d'encours, et quelque 3 milliards de collecte annuelle, elles restent en effet aux yeux des Français l'un des placements incontournables pour la constitution de leur patrimoine.

Après plus de 5 ans marqués par la crise, les prémices d'une reprise annoncée, appelée à se consolider en 2015 - 2016, devraient permettre aux SCPI d'immobilier d'entreprise comme PFO de retrouver une croissance plus affirmée.

Néanmoins, la situation reste encore nuancée et PFO souffre incontestablement de cet environnement économique difficile. Cette sensibilité plus marquée a pour origine l'exposition plus forte aux PME qui subissent la conjoncture et dont la mauvaise santé a des conséquences sur le résultat. Néanmoins, la bonne tenue des valeurs d'expertise et la distribution de plus-values réalisées sur la vente d'immeubles démontrent la qualité du patrimoine de votre SCPI. Les perspectives d'amélioration du taux d'occupation sont bien réelles, et les nombreuses actions mises en œuvre pour relouer les locaux vacants confirment un potentiel de revenu locatif important. Comme pour toutes ses SCPI, PERIAL AM met à profit ces périodes de vacances locatives d'immeubles pour restructurer les actifs de PFO et les rendre plus compétitifs sur le marché de la location. Même si le contexte incite à la prudence, le travail engagé sur le patrimoine de votre SCPI devrait porter ses fruits, pour peu que la reprise économique se précise cette année.

2014 verra l'application pleine et entière de la nouvelle directive européenne AIFM (Alternative Investment Fund Managers) et de son prolongement, la modernisation des SCPI.

C'est un grand pas pour les SCPI, qui acquièrent une légitimité européenne avec le statut de Fonds d'Investissement Alternatifs et qui se traduit, pour les associés, par plus de sécurité compte tenu d'un renforcement des contrôles avec la nomination d'un dépositaire.

Pour la Société de Gestion, l'ordonnance de la modernisation des SCPI donne plus de souplesse dans la gestion immobilière, et un champ d'action élargi qui permettra de mieux valoriser le patrimoine de vos SCPI et de générer plus de création de valeur, dans le strict respect de leurs fondamentaux et de la réglementation.

Forte de son expertise et de son engagement responsable, PERIAL AM est armée pour continuer à marquer sa différence dans le monde de la gestion d'actifs immobiliers.

*« L'essentiel
est de veiller
à s'inscrire dans
le moyen et
le long terme »*



Une structure simple et claire

Certifiée ISO 9001 par l'AFAQ, PERIAL Asset Management fait de l'exigence et de la transparence le cœur de son fonctionnement depuis plus de 45 ans. Pour offrir à chacun une information claire et limpide, la société de gestion a mis en place, au-delà de ses obligations légales, des supports additionnels comme une lettre d'information trimestrielle, un site Internet et un service dédié aux associés.



SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

PERIAL ASSET MANAGEMENT

SAS au capital de 495 840 € (Associé unique : PERIAL SA)

Siège Social : 9, rue Jadin - 75017 PARIS

Agrément AMF n°GP 07000034

DIRECTION

Monsieur Eric COSSERAT - Président

Monsieur Jean-Christophe ANTOINE - Directeur Général

INFORMATION

Madame Lucia GIL - Responsable Service Clients

Tél. : 01.56.43.11.11

E-mail : infos@perial.com

COMMISSARIAT AUX COMPTES

B&M CONSEILS, Commissaire aux comptes titulaire

Monsieur Bernard LABOUESSE, Commissaire aux comptes suppléant.

CONSEILS DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Monsieur Damien VANHOUTTE,

Conseil en gestion de patrimoine

MEMBRES

Monsieur Bernard BARADA, Ingénieur,

Directeur d'un Cabinet de gestion de patrimoine

Monsieur Bertrand de BEAULIEU,

Ingénieur, Propriétaire-Bailleur

Madame Marie-Claude BODIN,

Gérant d'agence immobilière

Monsieur Marc GENDRONNEAU,

Ancien Proviseur adjoint

Monsieur Michel MALGRAS,

Président et Administrateur de sociétés

Monsieur Jean PITOIS

Commissaire aux comptes, Gérant de sociétés

SCI ISIS, représentée par Madame Dany PONTABRY

Société patrimoniale

Société SNRT, représentée par Monsieur Dominique CHUPIN

Société patrimoniale

INFORMATIONS

CONSEILS DE SURVEILLANCE

Trois mandats viennent à expiration avec la prochaine assemblée générale, ceux de : Monsieur DE BEAULIEU, de Monsieur BARADA, de Madame BODIN.

Ces conseillers sortants se représentent à l'exception de Madame BODIN.

Dix autres candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.



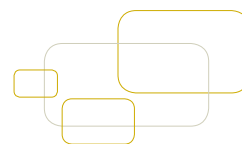
*« Dans toutes
nos instances,
la transparence
est une exigence. »*

NANTES, BARTHOU
TRIPODE

*« L'intérêt des Associés
est au cœur de notre gouvernance. »*

*« Toute une
équipe
est dédiée
à l'exercice
du contrôle
interne. »*

**MONTPELLIER
ARCHE COEUR**



Des dispositifs clairs et transparents

PERIAL est une société holding détenant 100 % du capital de ses filiales qui sont spécialisées, depuis 50 ans, dans la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs.

PERIAL Asset Management distribue les parts et assure la gestion des SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE 1, LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE et PFO₂, un OPCI professionnel MAJESTAL I et un fonds viager SILVER ESTATE 1 réservé à des investisseurs professionnels.

PERIAL Développement intervient dans la promotion immobilière, l'assistance à maître d'ouvrage ou la maîtrise d'ouvrage déléguée.

PERIAL Property Management a pour activité la gérance d'immeubles et l'administration de biens.

GOUVERNANCE

Il est précisé, en application des dispositions de l'article 122 de la loi n°2003-706 sur la sécurité financière du 1er août 2003 et de la directive de l'Autorité des Marchés Financiers du 23 janvier 2004, que les informations figurant dans ce rapport ont été portées, en substance, à la connaissance du Conseil de Surveillance de votre SCPI, qui exerce ainsi sa mission définie à l'article L 214-99 du Code Monétaire et Financier.

Nous vous rappelons que PERIAL Asset Management a été agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, le 16 juillet 2007, en qualité de Société de Gestion de Portefeuille. L'exercice d'un contrôle interne inhérent à ce statut permet de vérifier que l'intérêt des porteurs de parts de SCPI est, d'une part, systématiquement intégré dans tout acte de gestion et, d'autre part, privilégié par rapport aux activités propres du groupe PERIAL et de PERIAL Asset Management.

A cet égard, il convient de noter principalement que :

- le recours aux services de la société PERIAL Property Management est encadré par la réglementation et par contrats. Des mandats de gestion technique des immeubles, situés en Ile-de-France et en régions toulousaine, bordelaise et nantaise, appartenant aux SCPI gérées par PERIAL Asset Management pourront ainsi être conclus entre ces fonds et PERIAL Property Management. Ces mandats sont conclus à des conditions de marché. En outre, la rémunération du gestionnaire technique est refacturée aux locataires des immeubles qui en assurent donc le paiement final. Enfin, lorsque vos SCPI sont membres d'une copropriété ou d'une association syndicale libre (ASL) ou d'une association foncière urbaine libre (AFUL), elles peuvent proposer la candidature de PERIAL Property Management à la fonction de syndic ou directeur d'ASL ou d'AFUL.

- PERIAL Property Management peut également intervenir dans la recherche de locataires.

- PERIAL Asset Management peut conclure pour le compte de vos SCPI, avec PERIAL Développement, des opérations d'investissement, de restructuration et/ou de rénovation d'immeubles.

- Vos SCPI bénéficient d'un droit de préférence d'acquisition sur tout dossier d'investissement immobilier reçu par le groupe PERIAL et sur toute opération de construction ou rénovation d'immeuble réalisée par PERIAL Développement ou ses filiales, en fonction de la réglementation et dans le cadre de la stratégie de la SCPI. Par ailleurs, les équipes de la Direction Technique et Méthodes de la société PERIAL Développement assistent vos SCPI et leur Société de Gestion dans la définition et l'engagement de travaux sur les immeubles.

- PERIAL, société mère de PERIAL Asset Management, fournit à vos SCPI et à PERIAL Asset Management diverses prestations en matière financière, juridique, informatique et de développement durable. Ce dernier point revêt une importance particulière lors de l'analyse des projets d'investissement et de travaux par la définition d'objectifs de performance environnementale, notamment en termes de réduction des consommations en énergie et en eau.

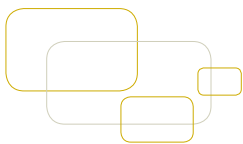
Par ailleurs, l'exercice du contrôle interne et de la déontologie, confié à une équipe dédiée, a pour objet de veiller au respect des dispositions de la directive européenne sur les marchés financiers en termes de :

- transparence de l'information et de la qualité du conseil et de l'information avant souscription,
- classification des souscripteurs avec niveau de protection afférent. PERIAL Asset Management a opté pour une classification des Associés en non professionnels, sauf avis contraire exprimé, qui assure le plus haut niveau de protection et d'information.

PERIAL Asset Management convoque le Conseil de Surveillance de votre SCPI quatre fois par an ou davantage si l'actualité le commande.

Cette réunion est mise à profit pour présenter aux membres de ce conseil :

- les acquisitions et cessions d'actifs immobiliers réalisées ou engagées,
- les événements majeurs de la vie du patrimoine de vos SCPI en termes de gestion locative et technique (travaux engagés et prévisionnels),
- l'évolution des comptes qui font l'objet d'un arrêté trimestriel,
- l'évolution des marchés immobiliers et du marché des parts de vos SCPI,



- l'évolution de la réglementation, qui est accompagnée par l'action de l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIIM) à laquelle la société de gestion adhère. Ces éléments sont présentés dans un dossier, commentés et font l'objet de questions et observations des membres du Conseil de Surveillance de vos SCPI.

Les conclusions et décisions résultant des réunions trimestrielles de ce Conseil sont synthétisées dans un procès-verbal. Enfin, le Commissaire aux Comptes de vos SCPI exerce sa mission de contrôle de manière permanente.

DIRECTIVE EUROPEENNE AIFM : DES REGLES COMMUNES A LA GESTION IMMOBILIERE

Ainsi que nous vous l'avons exposé dans notre rapport de gestion pour 2012 et lors des Assemblées Générales de vos SCPI tenues les 18 et 19 juin 2013, la DIRECTIVE EUROPEENNE AIFM a défini un dispositif régissant la gestion de divers fonds, appelés Fonds d'Investissement Alternatifs ou FIA, au nombre desquels figurent les SCPI et les OPCI. Cette directive définit des règles communes de gestion pour les FIA, à l'instar du dispositif régissant la gestion financière.

DES REGLES DEJA SATISFAITES PAR PERIAL ASSET MANAGEMENT

La directive européenne, et ses textes d'application transcrits dans la réglementation française, édictent diverses exigences applicables à votre société de gestion, PERIAL Asset Management. La majorité d'entre elles est d'ores et déjà satisfaite par PERIAL Asset Management, à savoir principalement en termes de :

- gouvernance
- organisation
- conformité et contrôle interne
- gestion des conflits d'intérêts
- gestion des réclamations des clients
- lutte contre le blanchiment de capitaux
- informations à donner aux clients.

En effet, son statut actuel délivré par l'Autorité des Marchés Financiers (Société de Gestion de Portefeuille) est soumis à des prescriptions qui sont également requises pour recevoir un agrément de Société de Gestion de Portefeuille de FIA.

DE NOUVELLES REGLES

Le nouveau statut de Société de Gestion de Portefeuille de FIA ajoute diverses exigences sur les points suivants : gestion de la liquidité, reporting, effet de levier, rémunération des équipes de gestion, gestion du risque, évaluation, niveau de fonds propres, délégation et nomination d'un dépositaire.

PERIAL Asset Management s'est appuyée sur son statut de Société de Gestion de Portefeuille et son référentiel qualité ISO 9001 (fort de 7 process et 35 procédures) et a complété son organisation afin de satisfaire ces exigences supplémentaires, puis a déposé à l'Autorité des Marchés Financiers une demande d'agrément de Société de Gestion de Portefeuille de FIA.

En synthèse, PERIAL Asset Management a décrit les mesures qu'elle a prises en termes de :

1. Gestion de la liquidité de vos SCPI

Pour l'essentiel, pour les SCPI à capital fixe, la liquidité dépend du marché secondaire c'est-à-dire de l'offre de vente et de la demande d'achat de parts. Le fonctionnement de ce marché est encadré par un dispositif légal et réglementaire. Sont ainsi définies les conditions de validité et d'enregistrement des ordres d'achat et de vente ainsi que les modalités de fixation du prix d'exécution (prix qui permet d'assurer le plus gros volume d'échange de parts).

PERIAL Asset Management anime le marché secondaire en s'efforçant de trouver, avec l'appui de son réseau de conseillers en gestion de patrimoine, des nouveaux souscripteurs de parts. Une confrontation hebdomadaire a pour objet de permettre les souscriptions et cessions de parts à fréquence rapprochée.

Pour les SCPI à capital variable, la liquidité est assurée en marché primaire par rapprochement entre une demande de souscription de parts nouvelles et un ordre de retrait. L'Associé souhaitant recouvrer les capitaux qu'il a investis obtient satisfaction dès qu'un souscripteur souhaite investir dans la même SCPI.

En cas d'absence de souscription au prix d'émission et sur une période prolongée, l'ouverture d'un marché secondaire est possible. Les échanges de parts se feraient alors à un prix de marché ou prix d'exécution et non plus au prix d'émission qui avait cours jusqu'alors. Après satisfaction des Associés souhaitant céder leurs titres et réception de nouvelles demandes de souscription à un prix ajusté, la SCPI ferme son marché secondaire et émet à nouveau des parts nouvelles.

La réglementation prévoit la convocation d'une Assemblée Générale à laquelle sera notamment proposée la vente d'immeubles en cas de blocage du marché primaire ou secondaire lorsque 10% des parts font l'objet d'une demande, non satisfaite depuis 12 mois, de retrait ou de cession.

2. Reporting et effet de levier

La réglementation spécifique aux SCPI impose l'établissement d'une documentation avant et après souscription (bulletin de souscription, note d'information, rapport annuel et dernier bulletin trimestriel d'information). La directive AIFM renforce cette information par délivrance d'informations relatives à la gestion de la liquidité et du risque, au recours à l'endettement et à la politique de rémunération des équipes de gestion.

Quant à l'endettement qui assure à vos SCPI un effet de levier (notion par laquelle le montant des revenus de l'immeuble couvre le remboursement des échéances d'un prêt), il reste modéré en SCPI. Les conditions (montant, taux d'intérêt, durée et garanties) des prêts souscrits seront portées à votre connaissance.

Lors de la réunion trimestrielle de votre Conseil de Surveillance, PERIAL Asset Management présente les comptes du trimestre précédent, ses actes de gestion (achat, vente ou location d'immeubles et travaux) et fait un état de la liquidité des parts (souscription et vente).

« Nous évoluons dans le cadre défini par la directive européenne AIFM. »

3. Rémunération des équipes de gestion

L'alignement des intérêts entre Associés des SCPI et leur gérant est un principe arrêté par la directive AIFM. La société de gestion perçoit une rémunération assise sur les revenus encaissés par les SCPI. L'alignement d'intérêts est donc assuré. La réglementation encadre également le paiement d'une partie de la part variable de la rémunération allouée aux équipes de gestion. Le principe est de ne pas inciter les équipes à acheter, louer ou vendre des immeubles à tout prix pour percevoir une prime ou un bonus.

PERIAL Asset Management va définir une politique de rémunération dont la partie variable est associée à l'atteinte d'objectifs tant qualitatifs que quantitatifs.

Le propos est de faire prévaloir la qualité dans le choix d'un immeuble ou la sélection d'un locataire. Cette qualité permet à vos SCPI de détenir un patrimoine immobilier porteur de valeur et de distribuer à leurs Associés un revenu régulier, servi par les loyers payés par les locataires des immeubles.

4. Gestion du risque

Le groupe PERIAL a défini depuis 2011 une cartographie des risques auxquels il est confronté dans l'exercice de ses activités.

Pour la gestion de vos SCPI, des règles de prudence ont été définies depuis longtemps. En ce sens, la mutualisation du risque est assurée à plusieurs niveaux par pondération du poids :

- d'un immeuble à l'échelle du patrimoine global,
 - d'un loyer ou d'un locataire au regard du revenu total perçu par une SCPI ainsi qu'en termes de durée des baux (échéances trimestrielles ou terme des contrats),
 - de la prise en compte de la liquidité intrinsèque des actifs,
 - de la nature (bureaux, commerces, activités) et la localisation géographique des immeubles.
- l'engagement de travaux et le recours à l'emprunt font également l'objet d'un suivi.

PERIAL Asset Management a défini des ratios qui permettent de contrôler, à périodicité régulière et avant toute conclusion d'un engagement (achat, vente ou location d'immeubles), le risque attaché à la détention et la gestion du patrimoine immobilier de votre SCPI.

5. Evaluation

La directive AIFM définit le principe du recours à un évaluateur externe et indépendant de la Société de Gestion pour déterminer la valeur des immeubles détenus par vos SCPI. Sur le fondement de ces valeurs d'expertise, sont déterminées les valeurs comptables, de réalisation et de reconstitution des parts de SCPI. Les modalités de sélection des évaluateurs immobiliers puis de calcul des valeurs précitées de parts de SCPI font l'objet de procédures précisément définies par les équipes de PERIAL Asset Management. Le dispositif édicté par la directive AIFM est donc satisfait par vos SCPI.

6. Niveau de fonds propres

La réglementation impose aux gérants de SCPI de détenir et conserver des fonds propres d'un montant suffisant afin notamment d'assumer les conséquences de l'engagement éventuel de leur responsabilité. PERIAL Asset Management satisfait cette prescription.

7. Délégation

Le législateur encadre les possibilités de déléguer des actes de gestion étant rappelé qu'un gérant de SCPI doit assumer en permanence la prise de décision dans la stratégie commerciale, la fixation du montant du dividende, la sélection des achats et ventes d'immeubles ainsi que la définition de la stratégie technique et locative à appliquer aux immeubles détenus par vos SCPI.

PERIAL Asset Management assurant la gestion complète de vos SCPI tant à l'actif immobilier et la trésorerie ainsi qu'au passif (capital), elle ne délègue pas ses fonctions.

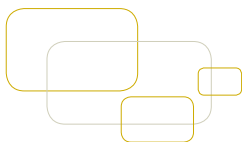
8. Dépositaire

La directive AIFM prévoit également la nomination par l'Assemblée Générale de votre SCPI d'un DEPOSITAIRE dont la désignation fait l'objet d'une résolution soumise au vote de l'Assemblée Générale ordinaire de votre SCPI.

En pratique et pour l'essentiel, le dépositaire doit contrôler les flux financiers au sein des SCPI au passif (souscription et cession de parts), à l'actif (achat et vente d'immeubles) et en termes d'exploitation (loyers, charges et travaux).

BOULOGNE BILLANCOURT
RUE SAINT DENIS





Pour ce faire, le dépositaire rapprochera la comptabilité de vos SCPI avec les positions des comptes bancaires de ces dernières. Il analysera les écarts et vérifiera qu'ils font l'objet d'un traitement approprié. Il contrôlera l'adéquation entre les actes de gestion, la stratégie de chaque SCPI et l'information qui vous est donnée. PERIAL Asset Management a émis un appel d'offres puis sélectionné un dépositaire. Ce choix a été porté à la connaissance de vos Conseils de Surveillance et sera soumis au vote de votre Assemblée.

De manière détaillée, la réglementation indique que le dépositaire assume les missions suivantes (article L.214-24-8 du code monétaire et financier) :

- il veille à ce que tous les paiements effectués par des porteurs de parts, lors de la souscription de parts, aient été reçus et que toutes les liquidités aient été comptabilisées.
- il s'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts de SCPI sont conformes aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la SCPI.
- il s'assure que le calcul de la valeur des parts est effectué conformément aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la SCPI.
- il veille au suivi adéquat des flux de liquidités de la SCPI.
- il assure la garde des actifs de la SCPI en vérifiant que les immeubles sont la propriété de la SCPI et en tient le registre.
- il assure la conservation des instruments financiers enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans ses livres et des instruments financiers qui lui sont physiquement livrés.
- il exécute les instructions de la société de gestion sous réserve qu'elles ne soient contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la SCPI.
- il s'assure que, dans les opérations portant sur les actifs de la SCPI, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage.
- il s'assure que les produits de la SCPI reçoivent une affectation conforme aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'à la note d'information de la SCPI.

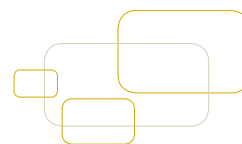
L'Assemblée Générale ordinaire de votre SCPI est donc appelée à désigner un dépositaire. PERIAL Asset Management a émis un appel d'offres puis sélectionné un dépositaire : la société CACEIS.

Ce choix a été porté à la connaissance de vos conseils de surveillance et est soumis au vote de votre assemblée.

MODERNISATION DE LA SCPI

Lors de la transcription de la directive AIFM en droit français, la réglementation des SCPI a été complétée :

- acquisition indirecte d'immeubles : vos SCPI peuvent désormais détenir des immeubles via des parts de SCI, ce qui permet d'élargir le champ des investissements puisque diverses transactions immobilières ne se dénouent que par la cession de parts de SCI. Les sociétés de gestion qui profiteront de cette nouvelle possibilité devront rendre compte des modalités de contrôle des SCI et de la possibilité d'intervenir directement dans la gestion des immeubles.
- possibilité de détenir des terrains nus à concurrence maximale de 10% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI et, corrélativement, possibilité de faire construire des immeubles en vue de leur location.
- réduction de 6 à 5 ans de la durée minimale de détention des immeubles dans la limite d'un volume annuel de cession égal à 15% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI avec cumul du seuil sur 3 ans et possibilité de céder, à concurrence de 2% par an de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI, des actifs détenus depuis moins de 5 ans.
- travaux autorisés de toute nature sur les immeubles : notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation, leur entretien, leur réhabilitation, leur amélioration, leur agrandissement, leur reconstruction ou leur mise aux normes environnementales ou énergétiques. Seuil des travaux : 15% par an de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI avec cumul du seuil sur 2 ans sauf travaux dictés par la force majeure ou la réglementation.
- détention autorisée de parts de SCPI et d'OPCI à concurrence maximale de 10% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI.
- possibilité d'acquérir des équipements ou installations nécessaires à l'utilisation des immeubles.
- limitation de la durée de validité des ordres de vente à 12 mois, période renouvelable une fois pour une durée identique.
- renouvellement du Conseil de Surveillance voté en une résolution unique.
- possibilité de convocation des Associés aux Assemblées Générales par courrier électronique.



CONTROLE JURIDIQUE DES OPERATIONS INTERESSANT LES SCPI GERÉES PAR PERIAL ASSET MANAGEMENT

Les décisions en termes d'acquisition et de gestion immobilière sont obligatoirement prises par des comités rassemblant toutes les compétences requises pour la prise d'une décision : direction générale, expertise immobilière, commerciale, technique, financière et juridique.

Tous ces comités décisionnaires sont animés par les membres du Directoire de PERIAL dont certains sont également mandataires sociaux de PERIAL Asset Management, nommés en application de dispositions légales et statutaires. Les autres membres de ces comités sont juridiquement habilités à représenter PERIAL Asset Management dans leurs domaines de compétence respectifs, en application de la procédure de délégation de pouvoirs en vigueur au sein du groupe PERIAL.

Les objectifs de cette collégialité sont, outre de détenir un outil de gouvernance d'entreprise :

- la vérification des critères de sélection et de mise en concurrence des prestataires,
- le suivi budgétaire des investissements et des actes de gestion (travaux),
- la prévention d'éventuels conflits d'intérêts entre sociétés du groupe plus spécifiquement pour les acquisitions d'actifs.

L'engagement d'investissements et de travaux, la validation puis la signature des baux, contrats et courriers concernant les SCPI gérées par PERIAL Asset Management sont régis par des procédures internes strictes en termes de délégation de pouvoirs. La collecte des capitaux investis en parts de SCPI est soumise à un contrôle dont l'objet est de vérifier leur provenance dans le cadre de la réglementation sur la lutte contre le blanchiment d'argent.

La transcription en droit français d'une directive européenne relative à cette lutte conduit PERIAL Asset Management, votre Société de Gestion de Portefeuille, à obtenir des informations complètes relatives à votre identité, votre domicile, votre activité professionnelle, le montant de vos revenus et de votre patrimoine. Bien plus, ces données doivent être mises à jour tous les deux ans.

Concernant les opérations soumises au dispositif de prévention des conflits d'intérêts applicable notamment aux transactions conclues entre votre SCPI et une entité du groupe PERIAL, l'exercice 2013 a donné lieu aux contrôles suivants.

Une première opération a été réalisée entre la SNC L'Etoile, filiale de PERIAL Développement et la Participation Foncière Opportunité. La Participation Foncière Opportunité a cédé, le 30 mai 2013, à cette filiale de PERIAL Développement un terrain d'une superficie de 9.617 m² au prix de 820.873,72 € HT, soit 981.764, 97 € TTC. Ce prix inclut la valeur du terrain, soit 545.000 € HT, majoré des frais divers dont études.

Ce prix de cession du terrain - soit 545.000 € HT - est supérieur à l'expertise de 522.000 € HT émise par BNP PARIBAS EXPERTISE, évaluateur immobilier de la Participation Foncière Opportunité. La cession a permis de dégager une plus-value de 302.914 €. La Participation Foncière Opportunité bénéficie, en application du dispositif de prévention des conflits d'intérêts du groupe PERIAL, d'une priorité pour acquérir les immeubles qui seront

réalisés par la filiale de PERIAL Développement. Cette opération a été portée à la connaissance du Conseil de Surveillance de votre SCPI avant son dénouement.

Une seconde transaction est intervenue entre PERIAL Développement et la Participation Foncière Opportunité en décembre 2013. Il s'agit de la cession à votre SCPI d'un ensemble de 20 parkings et 6 locaux d'archives tous situés en sous-sol neufs acquis au prix de 220.000 € situés à Ivry, 72 avenue Maurice Thorez. Ces parkings sont mitoyens d'un immeuble détenu par la Participation Foncière Opportunité qui manque d'emplacements de stationnement. Cette acquisition a été réalisée à un prix égal à la valeur d'expertise. La location de ces parkings et locaux d'archives sera proposée en priorité aux locataires de l'immeuble voisin.

Bien plus, en cas de départ du locataire principal de ce même immeuble, la relocation aurait été rendue plus difficile sans cette offre de parkings supplémentaires. Les conditions financières de la transaction sont favorables compte tenu du prix unitaire d'acquisition de ces lots.

CONTROLE COMPTABLE ET FINANCIER DES OPERATIONS INTERESSANT LES SCPI GERÉES PAR PERIAL ASSET MANAGEMENT

Dans ce domaine, l'objectif de contrôle interne est de :

- garantir la fiabilité des enregistrements comptables en termes d'exactitude et d'exhaustivité,
- promouvoir un reporting financier présentant un degré satisfaisant de pertinence,
- produire des comptes annuels en conformité avec la réglementation en vigueur.

La fiabilité des informations comptables et financières est confortée par un ensemble de règles, de procédures et de contrôles. Le traitement des informations comptables est assuré par les logiciels suivants :

- «PREMIANCE», pour la comptabilité générale, intégré au système de gestion des immeubles,
- «UNICIA», pour la gestion des parts.

En complément de ces procédures de contrôle interne, PERIAL Asset Management a obtenu la certification ISO 9001 délivrée par l'AFNOR pour les activités de gestion de patrimoines immobiliers et administration de SCPI.

CERTIFICATION QUALITÉ CLIENTS (NORME ISO 9001)

La norme ISO 9001 définit divers processus dont la finalité est la satisfaction de deux types de clients :

- sociétés locataires du patrimoine appartenant aux SCPI La Participation Foncière 1, La Participation Foncière Opportunité et PFO₂,
- personnes physiques ou morales détenant des parts des SCPI La Participation Foncière 1, La Participation Foncière Opportunité et PFO₂.

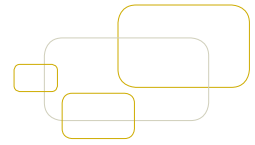
Dans le cadre de cette norme, 2 processus de satisfaction clients, 3 processus de pilotage et 2 processus de soutien ont été définis et s'appuient sur 35 procédures issues de la précédente norme ISO. Le respect de ces procédures est un outil de gouvernance d'entreprise et d'audit interne mis en place par PERIAL Asset Management.

*« Le développement durable
irrigue notre stratégie de gestion. »*



MOUGINS
NATURA

*« C'est aussi
l'opportunité
d'une nouvelle
relation
propriétaire-
locataire. »*



Un atout pour valoriser le patrimoine

Depuis maintenant plus de 10 ans, PERIAL a placé l'environnement au cœur de sa stratégie de développement. Le groupe, et plus spécifiquement la société de gestion PERIAL Asset Management, voient dans cette intégration de l'environnement à leur stratégie de gestion immobilière une réelle opportunité d'amélioration, non seulement de la gestion, mais aussi de la capacité de résistance aux aléas de marchés et de valorisation à terme.

UNE EXPERIENCE BENEFIQUE

Fort de l'expérience acquise avec PFO₂, quelques constatactions s'imposent : intégrer la dimension environnementale des actifs dans leur gestion oblige, de fait, toute la chaîne des intervenants à plus de rigueur, ce qui concourt à une meilleure maîtrise des charges. D'autre part, le thème de l'environnement constitue un nouveau point de rencontre entre propriétaire et locataire, autre que la stricte relation contractuelle qui les lie. Enfin, l'intégration de la dimension environnementale dans la gestion de vos SCPI, qui conduit à une meilleure connaissance des actifs, permet d'améliorer la prise en compte et l'anticipation des moyens à mobiliser pour lutter contre le vieillissement des immeubles.

UNE VALORISATION DES CEE¹

Les premières opérations de valorisation des CERTIFICATS d'ECONOMIES d'ENERGIE réalisées étant concluantes, il a été décidé que toutes les campagnes de travaux feraient désormais l'objet d'une analyse de conformité au regard du dispositif. Nous vous tiendrons donc informés, annuellement, des dossiers déposés en ce sens.

D'ores et déjà en 2014, les campagnes de travaux en cours sur les immeubles de Nantes Ariane et de Montrouge ont été identifiées comme permettant la valorisation des dits certificats, et plus encore la modernisation de votre patrimoine dans le respect de nos ambitions sociétales et environnementales.

Enfin, soulignons la participation de notre département Projets et Développement durable à diverses commissions qui, via le partage d'informations et des retours d'expérience entre professionnels de l'immobilier, visent à alimenter les débats en cours sur les prochaines réglementations environnementales. Ces échanges facilitent l'anticipation et permettent à la société de gestion de préparer dès aujourd'hui les grands chantiers de demain.

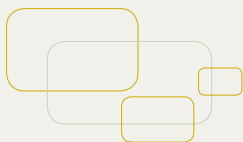
¹Certificats d'Economie d'Energie : Ils ont pour but d'inciter les fournisseurs d'énergie à promouvoir les économies d'énergie auprès de leurs clients. Ces fournisseurs ont l'obligation de réaliser des économies d'énergie et plusieurs moyens sont à leur disposition : faire des économies sur leurs propres installations, inciter leurs clients par de la sensibilisation ou des aides financières ou encore en achetant des certificats d'énergies revendus sur le marché.

Toute personne physique ou morale (association, collectivité, entreprise, etc) qui réalise des économies d'énergie se voit délivrer, après dépôt et instruction d'un dossier de valorisation, un certain nombre de certificats en fonction des kWh économisés et pourra les revendre à ces fournisseurs.

AIX EN PROVENCE
PARC LES ALIZÉS

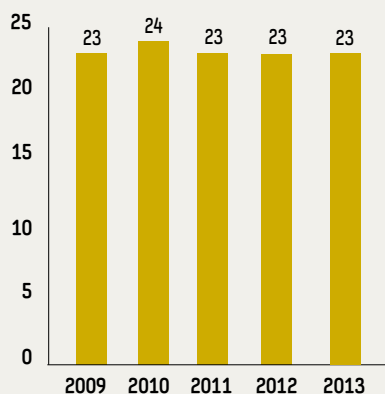


CHIFFRES CLÉS

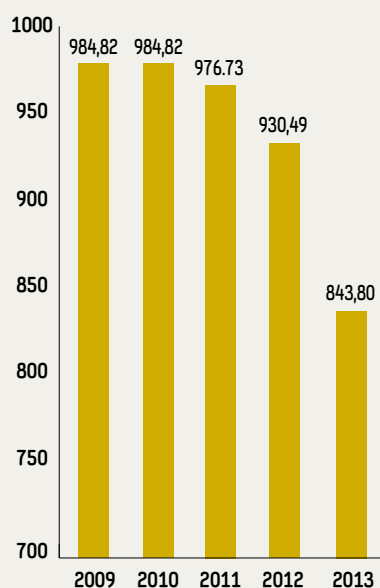


« La sécurisation
des loyers est restée
une priorité. »

Revenus locatifs (en M.€)



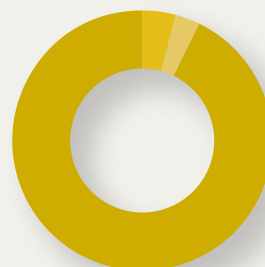
Evolution du prix des parts
(Prix d'exécution au 31/12)



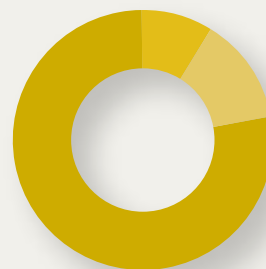
Les chiffres significatifs 2013

Capitalisation au 31/12/13	280 506 122 €
Valeur d'expertise au 31/12/13	297 022 798 €
Nombre d'associés au 31/12/13	4 301
Nombre de parts au 31/12/13	332 432
Surface du patrimoine	207 174 m²
Taux d'occupation au 31/12/13	85,67%
Prix acquéreur 01/01/13	930,49 €
Prix acquéreur 31/12/13	843,80 €
Montant annuel des transactions sur le marché secondaire	3 839 821 €
Nombre de parts échangées	4 210
PMP (prix de part acquéreur moyen)	912,07 €
Distribution	49,00 €
Dont revenu non récurrent: prélèvement sur RAN en % de la distribution totale	
Dont revenu non récurrent: + valeur distribuée en % de la distribution totale	2,60 € 5,31%
DVM (Taux de distribution sur valeur de marché) (dividende brut avant prelevt libératoire année n (y compris acomptes exceptionnels et + valeur distribuée) / Prix de part acquéreur moyen année n)	5,37%
VPM (Variation du prix moyen de la part) (prix de part acquéreur moyen année n - prix de part acquéreur moyen année n-1) / prix de part acquéreur moyen année n)	-3,12%

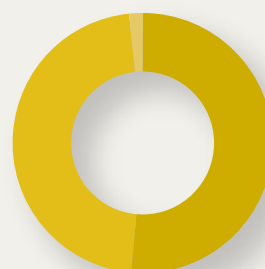
Répartition
sectorielle en valeur vénale

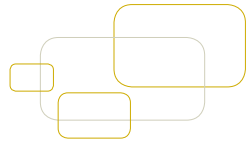


Répartition
sectorielle en m²



Répartition géographique
en valeur vénale





Une croissance qui se fait attendre

Nous le pressentions dès la fin 2012 : d'un point de vue économique et social, 2013 restera une année noire. En cause, une récession qui ne dit pas son nom, la fragilité persistante des entreprises, une augmentation des liquidations et du nombre de chômeurs, sans oublier l'instabilité réglementaire et une pression fiscale accrue.

FRANCE 2013. VOUS AVEZ DIT « REPRISE » ?

Sur la première partie de l'année, l'économie a été marquée par une longue glissade de ses indicateurs. La récession, à -0,3%, a entraîné une hausse notable du chômage qui touche 10,5% de la population active.

A la rentrée, l'inflexion de l'économie vers une sortie de récession s'est confirmée avec, en France et en zone Euro, des paramètres macro-économiques qui se sont redressés et une inflation contenue qui a permis à la BCE de baisser son taux directeur à 0,25%. Dans le même temps la croissance semblait réelle et durable aux Etats-Unis.

En France, l'immobilier d'entreprise a subi ces événements de manière différenciée. Le marché des locations a connu une baisse d'environ -25% en volume, ce qui a généré une augmentation du taux de vacance sur tous les segments de marché, des délais de relocation plus longs et l'octroi d'avantages financiers plus importants au bénéfice des locataires.

Le marché de l'investissement, de son côté, est demeuré stable en volume. Cet attrait pour l'immobilier d'entreprise s'explique par la tangibilité de ce placement. Parallèlement, son rapport rendement/risque demeure largement supérieur à celui des placements sans risques (livrets d'épargne, épargne logement, comptes à terme, etc) et moins volatile que celui de placements boursiers.

*« Malgré
le contexte
morose de 2013,
des perspectives
favorables
existent. »*

2014.

MOINS QU'UNE REPRISE, UNE SORTIE DE RECESSION

Le rebond du 2^{ème} trimestre 2013 n'est pourtant pas encore le signe d'une véritable reprise. Les dépenses d'investissement et les effectifs salariés marchands poursuivent leur recul. Et si l'amélioration du climat des affaires permet d'anticiper une orientation plus favorable de l'investissement et de l'emploi à terme, la poursuite de la hausse des prélèvements obligatoires pèsera sur le niveau de revenu des ménages. La baisse du pouvoir d'achat et des dépenses publiques auront un effet négatif sur l'activité 2014. Néanmoins, la demande extérieure et l'amélioration du taux de marge des entreprises - qui pourraient participer à une hausse des dépenses d'investissement productif - sont des paramètres positifs pour l'économie française qui demeure en convalescence. En conséquence, la croissance du PIB devrait rester modérée en 2014, sans doute inférieure à 1%.

Dans cet environnement, le marché locatif de l'immobilier d'entreprise devrait pouvoir se stabiliser et les termes de ce marché ne sauraient être profondément modifiés :

- Un marché locatif sensible, avec le maintien d'une offre supérieure à la demande, ce qui provoque une pression à la baisse des loyers et l'allongement des délais de relocations. Dans ce contexte, l'action des propriétaires pour maintenir et améliorer la qualité de leurs immeubles tout en maîtrisant les charges, et pour renforcer la proximité avec leurs locataires et leur connaissance des marchés, leur permettra d'affronter cette année avec volonté et force.
- Un marché de l'investissement actif car rassurant en termes de rendement au regard de son risque intrinsèque. Des liquidités mondiales abondantes resteront attirées par ce marché de l'immobilier d'entreprise, compte tenu du différentiel positif entre le taux de rendement de l'immobilier et celui de l'OAT 10 ans (2,30% environ).

LES PREMICES D'UN NOUVEAU CYCLE

Comme tout marché, l'immobilier est soumis à des cycles. Si, depuis plusieurs années, le sien est orienté à la baisse, les paramètres d'une inversion de la tendance se dessinent :

- Une diminution progressive de l'offre « neuf » lancée par les promoteurs, compte tenu du contexte actuel, qui commencera à se faire sentir à partir de 2015. En parallèle, la requalification ou la destruction d'une offre obsolète.
- Une reprise de la demande par le retour d'une croissance créatrice d'emplois.

La résultante de ces nouveaux termes du marché sera donc plus favorable pour tout détenteur de patrimoine immobilier.

*« L'attention renforcée à nos locataires
s'est avérée essentielle. »*

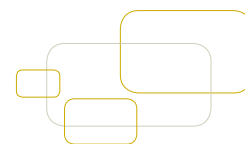


NICE
CALIFORNIE

*« La sécurisation
des revenus
locatifs
est restée
une priorité. »*



Jean-Christophe Antoine
Directeur Général de
PERIAL Asset Management



Une stabilité globalement préservée

Notre analyse de l'environnement économique et de ses conséquences sur les entreprises et l'immobilier d'entreprise en 2013 n'a pas été démentie. Ainsi, nos prévisions de recettes locatives et de résultat pour le patrimoine de PFO, établies sur cette base, se révèlent en adéquation avec les résultats 2013.

PFO présente un exercice globalement stable par rapport à l'exercice précédent. Si les libérations enregistrées en milieu d'année ont eu un impact négatif sur le taux d'occupation, les relocations et renégociations ont permis, en fin d'année, de retrouver un taux d'occupation financier légèrement supérieur aux trois premiers trimestres 2013. Comme les revenus, les charges de PFO demeurent maîtrisées et s'inscrivent en baisse par rapport à 2012.

Soulignons que l'environnement économique dégradé de l'année écoulée a entraîné une augmentation significative des défaillances d'entreprises. Bien que la mutualisation du patrimoine et des locataires de PFO et le choix sélectif sur leur solvabilité permettent d'atténuer la volatilité des revenus locatifs, PFO a été confronté à la liquidation judiciaire de plusieurs locataires, notamment la société ATP1 qui payait un loyer annuel HT de 318.000 €. L'impact de cette seule liquidation, sur le résultat par part de PFO en 2013, est de plus de 1 €.

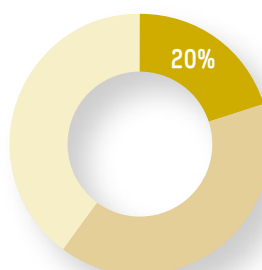
La résistance du résultat constaté pour l'exercice 2013 est le fruit de la stratégie mise en place dès fin 2012, et s'est bâtie notamment sur trois axes principaux :

1. SECURISER ET ANTICIPER LES RISQUES LOCATIFS FUTURS

Les conséquences de l'environnement économique sur l'immobilier d'entreprise nous ont amené, en 2013, à être particulièrement attentifs aux locataires ayant une faculté de libération des locaux afin d'être plus proactifs. L'attention s'est portée sur leur niveau de loyer et de charges par rapport au marché actuel, et sur toute information propre à leur activité dans les locaux. Quand le risque de départ semblait élevé, nous avons entamé des négociations sur leur maintien dans les locaux à des conditions révisées, mais avec, en contrepartie, un engagement sur une durée de location ferme, comprise entre 3 et 6 ans à compter de 2013.

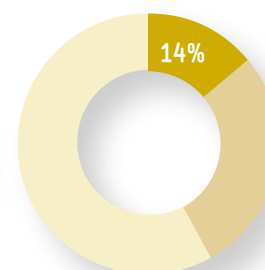
Ces initiatives permettent, outre de sécuriser des revenus locatifs sur les prochaines années, d'éviter une augmentation des locaux vacants qui engendre des charges et taxes non récupérables, ainsi que des honoraires de relocation qui pèsent directement sur le compte de résultat. Ainsi renégociés, les

Top 5
des immeubles



- ➔ Top 5 des immeubles 20%
- ➔ Vingt suivants 40%
- ➔ Reste 40%

Top 5
des locataires



- ➔ Top 5 des locataires 14%
- ➔ Vingt suivants 28%
- ➔ Reste 58%

baux deviennent sécurisés à minima jusqu'en 2016, date à laquelle nous pensons pouvoir retrouver une croissance économique positive et créatrice d'emplois avec, en corollaire, une demande de bureaux supérieure à l'offre, ce qui sera favorable aux propriétaires.

Risques potentiels locatifs 2014

FIN BAIL

Risque 2014
(montant des loyers en €)

Baux à échéance 2014 (nb baux)

ÉCHÉANCE TRIENNALE

Risque exp triennale 2014
(montant des loyers en €)

Baux à échéance 2014 (nb baux)

RISQUE TOTAL

Risque 2014
(montant des loyers en €)

PFO

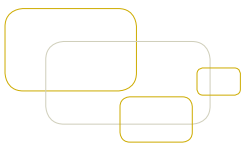
2 554 215

56

3 741 844

21

6 296 059



2. MOBILISER TOUS LES MOYENS

POUR RENFORCER LES RECETTES LOCATIVES

La réalisation de cet objectif passe par les relocations, les ventes mais également par l'utilisation des fonds disponibles. Si l'environnement économique a entraîné, en Ile-de-France, une baisse de 25% du volume des locations de bureaux par rapport à 2012, et une augmentation générale des taux de vacance, PFO ressent moins cette tendance. Le volume de ses relocations représente un loyer annuel HT de 1,32 millions d'euros face à des libérations dont le loyer annuel HT s'élève à 1,29 millions d'euros. Outre les actions menées pour « remplir » les immeubles, nous avons étudié le renforcement des recettes locatives par la mobilisation des fonds disponibles, compte tenu de la faible rémunération des placements financiers par rapport au rendement immobilier. Ainsi, les ventes de locaux vacants - ou allant le devenir - ont permis de mieux maîtriser les charges et d'utiliser les fonds obtenus pour de nouvelles acquisitions plus rentables.

3. FAIRE DES LIBÉRATIONS D'IMMEUBLES UNE OPPORTUNITÉ

Au delà de leurs effets négatifs immédiats, certaines libérations peuvent être l'opportunité de moderniser un patrimoine, de renforcer ses revenus et sa valorisation future, pour proposer à la relocation une offre de qualité qui réponde aux besoins des entreprises.

Cette stratégie, qui peut engendrer une période d'immobilisation des locaux avant relocation (pour cause d'autorisations administratives, de délais de travaux, etc) permet surtout de remettre sur le marché des immeubles requalifiés constituant une offre plus concurrentielle. En effet, le constat général est que les locaux neufs ou rénovés nécessitent des délais moins longs pour trouver preneurs, à des conditions de négociation meilleures pour le propriétaire d'un point de vue financier et avec un engagement ferme du locataire sur une période supérieure à 3 ans. Ainsi, en 2013, PFO a poursuivi sa stratégie de modernisation et de remise en état des actifs de son patrimoine.

*« Une diversification
des nouvelles
acquisitions vers
les commerces. »*

LES CHIFFRES À RETENIR POUR LES COMPTES 2013

- des loyers en diminution de -1,27% par rapport à 2012
 - des produits financiers faibles, compte tenu de la mobilisation de la trésorerie disponible pour de nouvelles acquisitions immobilières.
 - des charges en légère diminution, le taux de charges ressortant à 29,68% des revenus en 2013 contre 30,42% en 2012. Cette amélioration est essentiellement due à la diminution des charges et taxes non récupérables sur locaux vacants.
 - des provisions pour grosses réparations d'un montant de 1.610.417€ à fin 2013, en hausse de 34.90%. Un élément positif pour la poursuite de la rénovation et l'entretien du patrimoine.
 - un report à nouveau en augmentation, compte tenu du dividende 2013 s'établissant à un niveau correct et correspondant à 61 jours de distribution soit 2.584.881 €.
 - un bénéfice net en légère progression à +0,23%.
 - un dividende exceptionnel de 2,60 € par part distribué avec le 4e acompte de l'exercice 2013, résultant de la distribution de la quasi totalité de la réserve des plus-ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs réalisées au titre de l'exercice 2012.
 - une valeur de réalisation qui s'établit à 872,49 € par part, soit en baisse de -0,18%, et une valeur de reconstitution à 1.021,42 € par part.
 - un prix moyen acquéreur 2013 de 912,07 € par part, soit -10,71% par rapport à la valeur de reconstitution.
- La variation du prix moyen acquéreur sur 2013 s'est établie à -3,12% par rapport au prix moyen acquéreur 2012.
- un taux de distribution sur valeur de marché (DVM) qui s'établit à 5,37% pour 2013.

PERSPECTIVES 2014

Malgré le tournant économique énoncé par le gouvernement qui pourrait éventuellement engendrer comme première étape positive un retour de la confiance, nous considérons que, pour le marché de l'immobilier d'entreprise, les signes d'une véritable reprise ne seront pas perceptibles en 2014. Au vu de cet environnement et des prévisions de libération, nous n'envisageons pas une augmentation significative du résultat pour 2014.

Nous indiquerons donc, par prudence, un dividende prévisionnel 2014 compris entre 46 et 48 €, sans distribution de plus-values de cession. Pour mémoire, à fin 2013, le loyer des locaux actuellement vacants sur PFO représente plus de 3.244.937 €.

Il y a donc là un potentiel de recettes locatives supplémentaires et, en cas de relocation, un gain immédiat sur les charges et taxes portant sur lesdits locaux vacants.

NOUVELLES ACQUISITIONS

En 2013, quatre nouveaux investissements ont été effectués par PFO :

- **à Grenoble (38)**. Un immeuble à usage d'activités et bureaux, d'une surface de 916 m² et 27 parkings, pour un montant de 1.514.950 € Acte en mains. Ce bâtiment est situé au sein du Polygone scientifique de Grenoble, au pied de la nouvelle ligne B du tramway.

Il est loué à la société TORNIER, spécialisée dans la fabrication de matériel médical pour les articulations. Le rendement net de cet investissement est de 8,80%.

- **à Ivry-sur-Seine (94)**. Dans l'immeuble mitoyen de la propriété de PFO, des lots de copropriété représentant 20 parkings en sous-sol et des locaux à usage d'archives, pour un montant de 220.000 € Acte en mains.

Ces lots ont été acquis vacants, mais sont proposés à la location aux occupants de l'immeuble détenu par PFO, qui souffrait d'un déficit de parking. Le loyer projeté est de 20.000 € HT par an, soit un rendement net de 9%.

- **à Cormontreuil (51)**. Un immeuble à usage de commerces, d'une surface de 832 m² et 43 parkings, pour un montant de 1.165.632 € Acte en mains. Situé au sein de la zone commerciale principale de la périphérie de Reims. Cet immeuble est loué à la société Heytens (aménagement de la maison). Le rendement net de cet investissement est de 8,67%.

- **à Bourg en Bresse (01)**. Un immeuble à usage de commerces, d'une surface de 634 m² et 43 parkings extérieurs, pour un montant de 942.148 € Acte en mains. Situé au sein de la zone commerciale principale de Bourg en Bresse. Cet immeuble est loué à 2 locataires : Optical Center et Ixina. Le rendement net de cet investissement est de 9,05%.

FINANCEMENTS

En 2013, PF Opportunité n'a pas eu recours à l'emprunt. Il est rappelé que votre Société a contracté, auprès de LCL, un emprunt pour l'acquisition d'immeubles qui expire en 2020. A la fin de l'exercice 2013, le capital restant dû s'élève à 9.319.691 €.

Ce prêt a été consenti avec possibilité de remboursement anticipé, sans pénalités, d'un montant de 500.000 €.

Le capital restant dû au titre des emprunts contractés représente 3,14% de la valeur d'expertise au 31/12/2013.

CESSIONS D'ACTIFS

Toujours en 2013, PFO a procédé à des cessions d'actifs portant sur les locaux les moins satisfaisants en termes de contribution aux résultats, de taux d'occupation et de volume de travaux nécessaires. Leur montant s'est élevé à 2.915.280 €, prix net vendeur, contre 6.153.475 € en 2012. Sur les quatre actifs vendus, trois d'entre eux étaient totalement vacants et leur contribution à la performance était négative : des locaux d'activités à Périgny, des locaux à usage de bureaux à Meudon et un terrain à Mougins. Les ventes réalisées au titre de l'exercice 2013 ont généré un résultat proche de l'équilibre (- 7 K€).

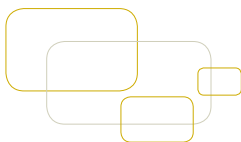
VALEURS D'EXPERTISE

Le patrimoine immobilier de PFO fait l'objet d'une analyse permanente : technique, financière, commerciale et prospective. Elle permet de planifier les arbitrages à effectuer et de décider de la stratégie d'investissement des fonds. Les actions mises en œuvre, consécutives à cette analyse, doivent assurer l'avenir de vos SCPI en termes de distribution et de valorisation. Conformément à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013, la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, expert immobilier agréé par l'Autorité des Marchés Financiers, membre de l'AFREXIM, a procédé à l'expertise du patrimoine immobilier de PF Opportunité.

Cessions d'actifs

Date	Immeuble	Nature	Détention	Surface	Prix net vendeur	Valeur expertise
30/05/2013	MOUGINS	TERRAIN	100%	8.335 m ²	820.874	559.436
24/07/2013	MEUDON	BUR	100%	238 m ²	365.000	360.000
25/10/2013	VAULX EN VELIN	BUR	100%	276 m ²	129.406	103.813
25/10/2013	PERIGNY	BUR	100%		1.600.000	1.600.000

...



En 2013, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de :

- 297.022.798 € (296.019.000 € en 2012) pour PFO, soit 893,48 € par part.

La variation globale des valeurs d'expertise par rapport à 2012 est de +0,34% pour PFO. Cependant, cette tendance positive est le fait principal des nouvelles acquisitions, de la mobilisation de l'intégralité des fonds disponibles pour l'investissement mais également d'une partie de la trésorerie, via l'utilisation d'environ 20% des Dépôts de Garantie.

A périmètre égal, les valeurs d'expertise des immeubles de PFO sont en recul de - 0,25%. Seuls les immeubles vacants subissent une baisse plus forte de leur valeur fixée par les experts immobiliers.

L'évolution de la valeur de réalisation est l'illustration de cette tendance générale avec une baisse limitée à -0,18% par rapport à 2012.

Prix moyen (par m²)

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
BUREAUX	6 776 €	2 093 €	1 522 €
COMMERCES	7 183 €	-	1 360 €
ACTIVITÉS	-	1 045 €	486 €
ENTREPÔTS	-	619 €	670 €

NB : VALEUR EXPERTISE HD / M²

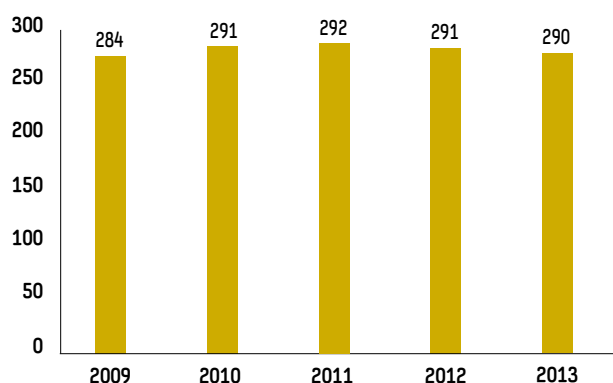
Rendements nets moyens

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
BUREAUX	5,19%	8,54%	9,22%
COMMERCES	5,65%	-	4,95%
ACTIVITÉS	-	8,23%	9,80%
ENTREPÔTS	-	9,14%	9,99%

NB : loyer annuel HT global retenu par les experts soit : loyer annuel facturé HT + loyer potentiel appliqué à la vacance.

DONNEES EXPERTISES / VALEUR EXPERTISE DI (valeur HD + droits à 6,20%)

Actif net réévalué (en M. €)



Les valeurs d'expertise demeurent prudentes, et ce même dans un marché de l'immobilier incertain. Les valeurs vénales par m² sont éloignées de valeurs que nous considérons comme spéculatives. Le taux de rendement moyen net des immeubles de PFO s'établit ainsi à 8,31% (taux effectif : loyer retenu par les experts, rapporté à la valeur d'expertise DI).

Ces valeurs d'expertise permettent de déterminer :

- La valeur de réalisation, c'est-à-dire l'actif net réévalué. Celui-ci s'établit, au 31/12/2013, à 290.440.292 €, soit 872,49 € par part contre 874,05 € en 2012.
- La valeur de reconstitution, incluant à la valeur de réalisation les frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine des Sociétés, s'établit à 339.552.444 €, soit 1.021,42 € par part contre 1.022,93 € en 2012.

SITUATION LOCATIVE

La situation locative de l'exercice 2013 s'inscrit à la baisse, conformément aux tendances générales du marché de l'immobilier d'entreprise. Nous constatons une baisse du taux d'occupation financier, principalement due à la libération de surfaces à Sèvres, Savigny-le-Temple et Saint-Didier-au-Mont-d'Or. Le volume des relocations a cependant été significatif et demeure au niveau des libérations enregistrées, mais ne permet pas d'avoir un solde positif marqué en faveur des relocations. La majorité des relocations importantes a été conclue avec un engagement ferme de location supérieur à 3 ans, notamment à Lyon, Marseille et Noisy-le-Grand.

On notera l'activité importante sur les renégociations des baux, dont le volume traité en 2013 atteint le montant de 1,85 millions d'euros. Un montant à comparer à celui du volume des relocations, sur le même exercice, qui est de 1,32 millions d'euros.

Si ces données soulignent bien la situation économique en 2013, elles mettent aussi l'accent sur notre volonté, en tant que propriétaire et dans ce contexte, d'anticiper et de sécuriser les risques de départ des locataires. Il est préférable, en effet, d'optimiser l'occupation des immeubles plutôt que de voir augmenter le taux de vacance et sa cohorte d'effets négatifs sur le résultat : augmentation des charges et taxes non récupérables, perte du loyer...

Chiffres clés

	4T 2012	1T 2013	2T 2013	3T 2013	4T 2013
Surface m ²	205 000				207 000
Nbre d'immeuble					83
Nbre de locataires					267
Taux d'occupation financier	89,58%	84,90%	81,53%	83,97%	85,67%

Taux d'occupation financier = division du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés, ainsi que des indemnités compensatrices de loyer, par le montant total des loyers facturés dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué.

« La dotation de provisions pour travaux est un gage de pérennité du patrimoine. »

Relocations 2013

DATE	SURFACE	LOYER
TOTAL	11 479 M²	1 315 449 €

Principales relocations

IMMEUBLE	LOCATAIRE	SURFACE
NOISY LE GRAND	IXXI	2 464 m ²
BOULOGNE	Maison Bleue	563 m ²
CHASSIEU	Sita Centre Est	2 677 m ²
MASSY	Opievoy	652 m ²
MARSEILLE	Silim environnement	694 m ²

Renouvellements 2013

DATE	SURFACE	LOYER
TOTAL	3 071 M²	547 066 €

Principaux renouvellements

IMMEUBLE	LOCATAIRE	DURÉE BAIL	DÉTENTION	SURFACE
LA GARENNE COLOMBE	Atos Infogérance	6/9	100%	1 179 m ²
CORMONTREUIL	Heytens Centrale	6/9	100%	825 m ²
MARSEILLE	Savelys	3/6/9	100%	742 m ²

Renégociations 2013

DATE	SURFACE	LOYER
TOTAL	10 542 M²	1 655 599 €

Principales renégociations

IMMEUBLE	LOCATAIRE	DURÉE BAIL	DÉTENTION	SURFACE
LYON - SOPHORA	AXIMA CONCEPT	3/6/9	100%	2 556 m ²
NANTERRE PEUPLIERS	Kia Motors France	6/9	100%	1 819 m ²

Congés 2013

DATE	SURFACE	LOYER
TOTAL	13 396 M²	1 290 086 €

Principaux congés

IMMEUBLE	LOCATAIRE	ET/FB	DÉTENTION	SURFACE
TROYON - SEVRES	ICON CLINICAL RESEARCH	ET	100%	808 m ²
SAINT DIDIER MONT D'OR	ADP GSI France	ET	100%	962 m ²
CERVIER - CERGY	DDFP 95	FB	100%	886 m ²
ARISTIDE BRIAND MONTRouGE	Aramis	ET	100%	524 m ²

TAUX DE CHARGES

La totalité des charges de l'exercice s'inscrit en baisse par rapport à 2012. Cette évolution est due, notamment, à la diminution des charges et taxes non récupérables sur les locaux vacants. Le taux de charges 2013 est de 29,68% du montant des revenus de l'année.

Provision pour créances douteuses

Au regard de l'environnement économique, une politique prudentielle est adoptée avec un provisionnement généralement à 100% de toute somme due, dès lors qu'un retard de paiement de plus de trois mois est constaté. En 2013, la société de gestion a veillé tout particulièrement au bon encaissement des loyers et accessoires, et à solutionner très en amont les litiges entraînant la constitution de provisions qui pèsent sur le résultat. Cependant, les aléas liés à la liquidation judiciaire de locataires ont entraîné une augmentation des dotations pour créances douteuses et une baisse des reprises de provisions. De même, l'impact des pertes sur créances irrécouvrables est en hausse, à 59.000 € contre 28.000 € en 2012.

Principaux contentieux

En 2013, les dotations sur les contentieux les plus importants sont liés aux liquidations judiciaires des sociétés ATPi, à Savigny-le-Temple, et Nord Hightech, à Sainghin en Mélaniois et Asco à La Garenne Colombes et Wizard Box à Sèvres. Le tout représentant une somme de 245.414 €.

GROSSES REPARATIONS

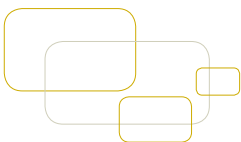
Provision pour grosses réparations

En 2013, la dotation pour grosses réparations aura été de 1.369.120 €. Les prélèvements effectués pour l'exercice sont de 944.723 €.

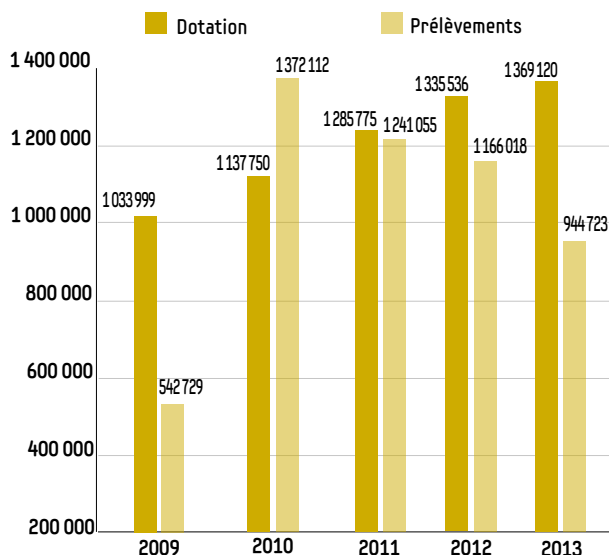
Évolution des provisions pour grosses réparations

Après prélèvements

31/12/08	745 075
31/12/09	1 236 344
31/12/10	1 001 982
31/12/11	1 046 701
31/12/12	1 216 019
31/12/13	1 640 417



Dotation aux provisions pour grosses réparations et prélèvements (en €)



Cette dotation correspond actuellement à 0,53% de la valeur comptable des immeubles, indexée sur la base de l'indice BT01 du coût de la construction.

Elle est confortée par des prévisions de gros travaux établies sur la base d'un plan quinquennal d'entretien, permettant à PFO de planifier les travaux nécessaires au maintien de la qualité de son patrimoine. Ce plan fait l'objet d'un ajustement annuel.

Au 31/12/2013, la provision pour grosses réparations est en augmentation significative par rapport à 2012. Elle s'élève à 1.640.417 €, ce qui donne une marge de manœuvre plus importante à votre SCPI, dans un environnement où il est indispensable d'être en capacité d'entretenir, de maintenir à niveau et d'améliorer la qualité des immeubles et de leurs équipements.

Principaux travaux réalisés

MARSEILLE	Mise en place brise soleil sur façade	65 000 €
LYON - Sophora	Remplacement des menuiseries extérieures et réfection toiture	160 000 €
SEVRES	Rénovation des locaux vacants	83 000 €

Une modernisation du patrimoine est engagée pour adapter en permanence notre offre immobilière aux besoins immobiliers des entreprises. Cette stratégie doit permettre non seulement de présenter, sur le marché, une offre plus compétitive face à la concurrence, mais aussi d'optimiser les conditions financières, la valorisation des actifs et bien évidemment leur pérennité.

3 exemples illustrent tout particulièrement cette stratégie :

- **à Marseille**, les travaux réalisés ont permis à cet immeuble une très nette amélioration environnementale, via la mise en place d'une sur-façade au Sud. Ces travaux ont aussi permis de maintenir en place le locataire le plus important du site, qui s'est engagé sur une durée ferme de location de 6 ans et rénove, à sa charge, ses locaux privés.

- **à Lyon**, les travaux ont permis de négocier avec le locataire un engagement de location de 6 ans fermes, assurant ainsi une pérennité du loyer sur cet immeuble.

- **à Sèvres**, les travaux de rénovation des locaux devenus vacants vont permettre d'augmenter la qualité de l'offre, qui sera plus compétitive face à celles disponibles sur le marché.

RESULTATS ET DISTRIBUTION

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à 28.632.267€ contre 28.967.991€ en 2012.

Les produits de trésorerie se sont élevés à 54.770 € contre 101.780 € en 2012.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de 16.136.432 €.

Sur le bénéfice net distribuable soit :

• bénéfice de l'exercice :	16.136.432 €
• report à nouveau :	+ 1.873.294 €
	<hr/>
	18.009.726 €

Nous vous proposons :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés, soit : **15.424.845 €**
- d'affecter au report à nouveau le solde de : **2.584.881 €**
- de procéder à la distribution des plus-values de cession réalisées en 2012 à hauteur de **864.323 €**

Le revenu par part s'élèvera ainsi à **46,40 €**.

Conformément à l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale de juin 2013, la distribution de la réserve de plus-values à long terme s'établira à **2,60 €** par part.

Le report à nouveau représentera **7,78€** par part, soit 61 jours de distribution.

« En 2013,
le prix des ventes
réalisées
a été supérieur
à celui des valeurs
d'expertise. »



CLICHY
CASSIOPÉE

Évolution du capital (en €)

Date de création : 10/09/1998 Capital initial : 763 007 € Nominal de la part : 650 €

ANNÉE	MONTANT DU CAPITAL NOMINAL AU 31 DÉCEMBRE	MONTANT DES CAPITAUX SOUSCRITS AU COURS DE L'ANNÉE	NOMBRE DE PARTS AU 31 DÉC.	NOMBRE D'ASSOCIÉS AU 31 DÉC.	RÉMUNÉRATION HT DE LA GÉRANCE À L'OCCASION DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	PRIX D'ENTRÉE AU 31 DÉCEMBRE ⁽¹⁾
2009	216 080 800	9 478 655	332 432	4 158	726 070	984,82 *
2010	216 080 800		332 432	4 173		984,82 *
2011	216 080 800		332 432	4 220		976,73 *
2012	216 080 800		332 432	4 300		930,49 *
2013	216 080 800		332 432	4 301		843,80 *

(1) Prix de souscription en période d'augmentation de capital.

* dernier prix d'exécution (prix acquéreur frais inclus) constaté

Évolution des conditions de cession ou de retrait

ANNÉE	NOMBRE DE PARTS CÉDÉES	% PAR RAPPORT AU NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION AU 01/01	DEMANDE DE CESSIONS EN SUSPENS	DÉLAI MOYEN D'EXÉCUTION DES CESSIONS	RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE SUR LES CESSIONS (EN€ HT)
2009	7 134	2,21%	0	NS	--
2010	4 870	1,46%	60	NS	--
2011	3 909	1,18%	1 066	NS	--
2012	6 824	2,05%	1 326	NS	--
2013	4 210	1,27%	4 588	NS	--

Emploi des fonds (en €)

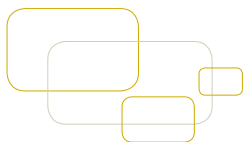
	TOTAL 31/12/12*	VARIATION 2013	TOTAL 31/12/13
FONDS COLLECTÉS	286 639 152		286 639 152
+ CESSIONS D'IMMEUBLES	10 813 519	2 915 280	13 728 799
+ DIVERS (EMPRUNT)	9 319 691		9 319 691
- COMMISSION DE SOUSCRIPTION	26 205 678		26 205 678
- ACHAT D'IMMEUBLES (DONT TRAVAUX RÉALISÉS)	265 581 291	4 550 933	270 132 224
- FRAIS D'ACQUISITION (NON RÉCUPÉRABLES)	60 305	0	60 305
- DIVERS (1)	14 151 232	1 022 316	15 173 548
= SOMME RESTANT À INVESTIR	773 856	-2 657 969	-1 884 113

* Depuis l'origine de la société

(1) Frais d'établissement, augmentation de capital et frais d'acquisition d'immeubles



RAPPORT DE GESTION



Evolution par part des résultats financiers
au cours des cinq derniers exercices pour une part en pleine jouissance. (en € H.T.)

ANNÉES	2009		2010		2011		2012		2013	
	(€)	% DU TOTAL DES REVENUS	(€)	% DU TOTAL DES REVENUS	(€)	% DU TOTAL DES REVENUS	(€)	% DU TOTAL DES REVENUS	(€)	% DU TOTAL DES REVENUS
REVENUS (1)										
Recettes locatives brutes	69,63	97,50	71,05	96,89	67,56	98,00	68,16	97,93	67,30	97,49
Produits financiers avant prélèvement forfaitaire	1,33	1,87	0,34	0,47	0,48	0,69	0,31	0,44	0,16	0,24
Produits divers	0,46	0,64	1,94	2,65	0,90	1,31	1,14	1,63	1,57	2,27
TOTAL REVENUS	71,41	100,00	73,33	100,00	68,94	100,00	69,61	100,00	69,03	100,00
CHARGES (1)										
Commission de gestion	6,99	9,79	7,06	9,62	6,70	9,73	6,80	9,77	6,63	9,6
Autres frais de gestion	0,96	1,34	2,82	3,84	3,34	4,86	2,99	4,29	3,05	4,43
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,21	3,10	6,09	8,31	4,97	7,20	4,14	5,95	4,11	5,95
Charges locatives non récupérables	3,65	5,11	4,03	5,5	4,87	7,06	5,57	8,01	4,56	6,61
Sous-total charges externes	13,81	19,34	19,99	27,27	19,89	28,85	19,50	28,01	18,35	26,59
Amortissements nets										
- patrimoine	0,41	0,57	0,4	0,55	0,4	0,58	0,4	0,58	0,4	0,58
- autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions nettes (2)										
- pour travaux	1,50	2,10	-0,70	-0,96	0,13	0,20	0,51	0,73	1,28	1,85
- autres	0,77	1,09	0,94	1,28	0,37	0,54	0,77	1,1	0,45	0,66
Sous-total charges internes	2,69	3,76	0,64	0,87	0,91	1,32	1,68	2,41	2,13	3,09
TOTAL CHARGES	16,49	23,0	20,63	28,13	20,79	30,17	21,18	30,42	20,49	29,68
RESULTAT COURANT	54,92	76,90	52,70	71,87	48,14	69,83	48,43	69,58	48,54	70,32
- Variation report à nouveau	0,92	1,29	-0,30	-0,40	-3,86	-5,60	1,43	2,06	2,14	3,10
Revenus distribués avant prélèvement forfaitaire (3)	54,00	75,62	53,00	72,27	52,00	75,43	47,00	67,52	46,40	67,22
Revenus distribués après prélèvement forfaitaire	53,54	75,00	52,9	72,14	51,86	75,23	46,86	67,32	46,34	67,13

(1) sous déduction de la partie non imputable à l'exercice (2) dotations de l'exercice diminuées des reprises (3) hors dividende exceptionnel prélevé sur les plus-values de cession d'immeubles de 2,60 € par part.

Évolution du prix de la part (en €)

	2009	2010	2011	2012	2013
PRIX DE SOUSCRIPTION AU 01/01 *	985,00	984,82	984,82	976,73	930,49
DIVIDENDE VERSÉ AU TITRE DE L'ANNÉE**	54,00	53,00	52,00	50,00	49,00
RENTABILITÉ DE LA PART (DVM) EN % (1)	5,48%	5,38%	5,29%	5,31%	5,37%
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	8,36	8,07	4,21	5,64	7,78

* Prix acquéreur frais inclus à compter de 2010. ** Dividende ordinaire (46,40 €) et exceptionnel (2,60 €) versé au titre de l'exercice.

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année

A partir de 2010 : Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix moyen acquéreur constaté sur la même année.

PRIX ET MARCHE DES PARTS

Il est rappelé que PERIAL Asset Management a opté pour une confrontation hebdomadaire du marché secondaire, afin d'augmenter la liquidité en multipliant les probabilités d'exécution des ordres d'achat et de vente. Les mutations intervenues en 2013 traduisent un échange de : 1,27 % soit 4.210 parts du capital de PFO.

Par rapport à l'année dernière, les parts en attente à un prix plus élevé que le marché étaient au nombre de 4.588.

Le prix moyen net acquéreur pour l'exercice est de 912,07 € par part. Le prix net acquéreur lors de la dernière confrontation de l'année 2013 ressortait à 843,80 €.

Nous constatons sur cet exercice une baisse des transactions sur le marché secondaire, une augmentation des parts en attente et une décorrélation entre le prix net acquéreur de la dernière confrontation (843,80 € par part) et la valeur de reconstitution de la société, soit 1.021,42 € par part.

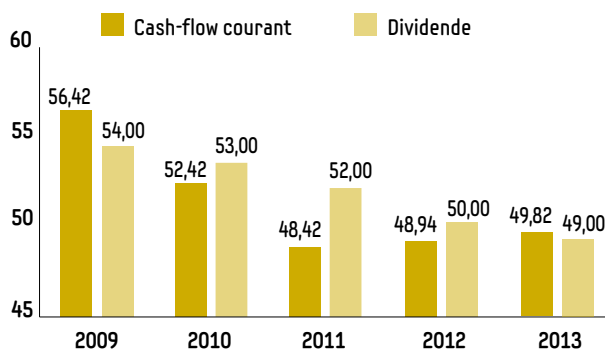
EVOLUTION REGLEMENTAIRE

Enfin, il vous a été indiqué en préambule de ce rapport que la directive européenne AIFM prévoyait la nomination par l'Assemblée Générale de votre SCPI d'un DEPOSITAIRE.

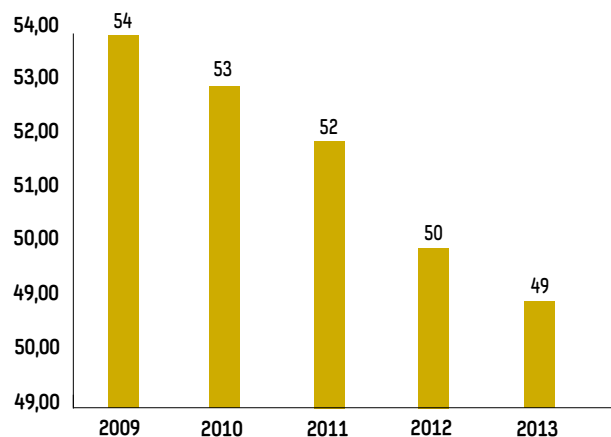
La réglementation indique que le dépositaire assume les missions suivantes (article L214-24-8 du code monétaire et financier) :

- il veille à ce que tous les paiements effectués par des porteurs de parts, lors de la souscription de parts, aient été reçus et que toutes les liquidités aient été comptabilisées.
- il s'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts de scpi sont conformes aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la SCPI.

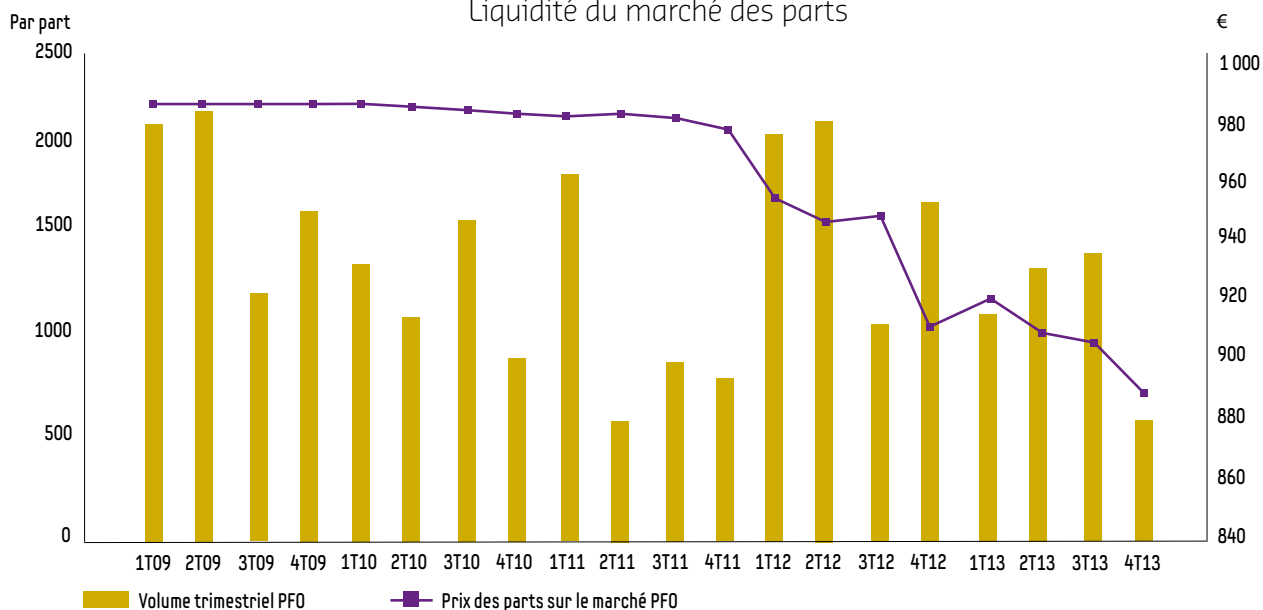
Cash Flow courant et dividende par part (en €)



Évolution des dividendes (en €)



Liquidité du marché des parts





- il s'assure que le calcul de la valeur des parts est effectué conformément aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la scpi.
- il veille au suivi adéquat des flux de liquidités de la SCPI.
- il assure la garde des actifs de la SCPI en vérifiant que les immeubles sont la propriété du FIA et en tient le registre.
- il assure la conservation des instruments financiers enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans ses livres et des instruments financiers qui lui sont physiquement livrés.
- il exécute les instructions de la société de gestion sous réserve qu'elles ne soient contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs de la SCPI.
- il s'assure que, dans les opérations portant sur les actifs de la SCPI, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage.
- il s'assure que les produits de la SCPI reçoivent une affectation conforme aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'à la note d'information de la SCPI.

L'Assemblée Générale ordinaire de votre SCPI est donc appelée à désigner un dépositaire. PERIAL Asset Management a émis un appel d'offres puis sélectionné un dépositaire : la société CACEIS.

Ce choix a été porté à la connaissance de vos Conseils de Surveillance et est soumis au vote de votre Assemblée. Une résolution est inscrite en ce sens à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale ordinaire de votre SCPI.

Enfin et pour tenir compte des évolutions de la réglementation (ordonnance du 25 juillet 2013 n°2013-676 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs et son décret d'application n°2013-687 ainsi que la loi de finances pour 2014), les statuts de votre société doivent être complétés et adaptés.

L'objet de ces modifications concerne notamment :

- l'adjonction dans l'objet social de la possibilité d'acquérir des parts de sci, de construire des immeubles sans modifier le caractère civil de l'activité civil ni le régime fiscal de votre SCPI, ainsi que la prise en compte de la nouvelle numérotation de la réglementation.
- l'intégration dans la réglementation (article 422-224 4°) du règlement général de l'autorité des marchés financiers) de la commission sur arbitrages. Votre société de gestion propose donc de reproduire dans les statuts la pratique antérieure : une rémunération, au taux de 2,50%, sur le prix de vente, net vendeur - des immeubles cédés par la société.
- corrélativement à la possibilité d'acquérir des immeubles par l'intermédiaire de parts de sci, il convient d'inclure dans l'assiette de la commission de gestion les loyers perçus par les sociétés détenues par votre SCPI.

Diverses résolutions sont inscrites en ce sens à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale extraordinaire de votre SCPI.

*« Le dépositaire
contrôle
les opérations
et les flux
financiers
à l'actif
et au passif. »*



« Travailler avec de nouveaux partenaires tout aussi engagés. »

**MARSEILLE
PRADO**



Damien VANHOUTTE
Président du Conseil
de Surveillance de
LA PARTICIPATION FONCIERE
OPPORTUNITE



MESDAMES, MESDEMOISELLES, MESSIEURS,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, conformément aux statuts de notre Société et aux dispositions qui régissent les SCPI.

Au cours de l'année, la Société de Gestion nous a régulièrement tenus informés de sa gestion, et nous a communiqué toutes les explications utiles nous permettant de suivre l'activité de notre SCPI et d'assurer ainsi notre mission dans de bonnes conditions.

Lors de nos réunions, outre les comptes audités par le Commissaire aux comptes, nous avons pu examiner la situation du patrimoine, la situation locative et le marché des parts. Cela nous a permis de largement débattre sur les sujets relatifs à la mission qui nous est dévolue, avec la vigilance nécessaire à l'appréciation du travail accompli par la Société de Gestion.

Le patrimoine social

LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE est une SCPI à capital fixe. Elle globalise à fin décembre 2013 un patrimoine immobilier, hors frais et hors droits, de 297.022.798 €, soit 893,48 € par part, en augmentation de 0,34 % par rapport à 2012.

Des arbitrages ont été réalisés pour un montant total de 2.915.280 €, dégageant une moins-value nette de 7.004 €.

Par suite des plus-values sur cessions réalisées au cours de l'exercice 2012 et conformément à la décision prise par l'assemblée générale annuelle du 19 juin 2013, une réserve de plus-value représentant 2,60 € par part a fait l'objet d'une distribution exceptionnelle additionnée au dividende 2013.

La provision pour grosses réparations (1.610.417 €) est en hausse de 34,9 % par rapport à l'exercice précédent dans le but de poursuivre la rénovation et l'entretien du patrimoine. Prenant en compte toutes ces composantes, la valeur de réalisation s'établit à 872,49 € par part, en légère baisse (-0,18%) par rapport à 2012, alors que la valeur de reconstitution s'élève à 1.021,42 € par part.

Le marché des parts enregistre les échanges de 4.210 parts au cours de l'exercice (1,27% du total).

Au 31 décembre 2013, le prix net acquéreur ressortait à 843,80 € alors que la moyenne pour l'ensemble des transactions de l'année atteignait 912,07 €. Ces valeurs significativement inférieures à la valeur de reconstitution devraient permettre aux nouveaux acquéreurs de bénéficier d'un bon taux de rendement et faciliter la fluidité du marché.

Le revenu

Comme les années précédentes, la distribution des dividendes est restée conforme à la fourchette annoncée par la Société de Gestion.

Elle permet d'augmenter le report à nouveau qui représente 61 jours de distribution, contre 44 jours au 31 décembre 2012. Ce report à nouveau nous paraît une base utile, les exercices futurs ne permettront pas forcément l'utilisation de plus-value pour conforter le dividende distribué et la baisse de la distribution pourrait être atténuée par prélèvement sur le report à nouveau, en attendant une conjoncture meilleure.

Conclusion

La conjoncture pèse sur le fonctionnement de notre SCPI comme sur l'ensemble de l'économie.

Il nous reste donc à compter sur la compétence et l'efficacité de notre Société de Gestion pour poursuivre la résistance aux vents contraires.

Le taux d'occupation du parc immobilier constitue un élément important pour préserver la distribution de revenus réguliers. C'est parmi les autres, le critère que nous observerons avec le plus d'attention au cours des prochains exercices et nous savons que nos gérants en ont pris la mesure.

Nous remercions à nouveau notre Société de Gestion pour la transparence avec laquelle elle nous délivre les informations utiles à notre mission.

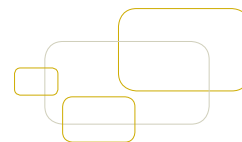
Nous remercions également le Commissaire aux comptes pour les investigations qu'il mène tout au long de l'année et les commentaires qui en découlent.

Après avoir pris connaissance des rapports du Commissaire aux comptes et notamment, du rapport spécial décrivant les conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier soumises au vote de l'Assemblée générale, nous vous invitons à considérer notre avis favorable à l'approbation des comptes de l'exercice et à l'adoption des résolutions qui vous sont soumises.

Comme chaque année, nous procédons à l'élection des membres du Conseil de surveillance dont 3 postes sont en renouvellement. Nous remercions les candidats pour l'intérêt qu'ils portent à leur SCPI et pour leur engagement, en cas d'élection, à représenter l'ensemble des associés auprès de la Société de Gestion.

Damien VANHOUTTE

Président du conseil de surveillance
de LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE



EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013

Aux Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 23 juin 2010, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013 sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion PERIAL ASSET MANAGEMENT. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE, expert indépendant renouvelé par votre Assemblée Générale du 22 juin 2011.

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

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et 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.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans l'annexe, votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (notamment Règlement CRC n° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables de présentation.
- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations, la note « Plan d'entretien des immeubles locatifs » (II) de l'annexe expose le processus mis en place. Nous avons vérifié le caractère approprié et la correcte application des modalités de constitution de cette provision.
- Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées des immeubles présentées dans l'état du patrimoine ont consisté à vérifier leur concordance avec celles déterminées par l'expert immobilier nommé par votre Assemblée Générale.

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.

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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 établi par la Société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 19 mars 2014

B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE PARIS



ASSEMBLÉE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2013

Aux Associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société la SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-106 du Code Monétaire et Financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article L.214-106 précité, nous avons été avisés de la convention suivante :

AVEC PERIAL ASSET MANAGEMENT, VOTRE SOCIÉTÉ DE GESTION L'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2013 a autorisé votre société de gestion à percevoir une rémunération au taux de 2,50 % calculée sur le prix de vente net vendeur constaté sur les cessions d'immeubles réalisées en 2013.

Le montant pris en charge sur l'exercice 2013 par votre S.C.P.I. au titre de ces commissions d'arbitrage s'élève à 52 480.72 € hors taxes.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

AVEC PERIAL ASSET MANAGEMENT, VOTRE SOCIÉTÉ DE GESTION Conformément aux dispositions de l'article 17 des statuts de votre société, concernant la rémunération de la Société de Gestion, il est prévu :

- Une commission de gestion annuelle égale à 10 % H.T. des recettes brutes de toute nature (loyers hors taxes, produits financiers et assimilés) de votre société.
A ce titre, votre société a pris en charge un montant de 2 203 547.15 € H.T. au cours de l'exercice 2013.
- Une commission de souscription perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription des parts nouvelles.
En l'absence de toute augmentation de capital, aucune rémunération n'a été versée sur l'exercice.
- Une commission de cession égale à 7,66 % H.T. de la valeur de la part perçue auprès des intéressés lors de la cession des parts avec intervention de la société PERIAL ASSET MANAGEMENT.
Aucune commission n'a été versée à ce titre par votre SCPI sur l'exercice.

Fait à Paris, le 19 mars 2014

B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE PARIS



État du patrimoine (en € H.T.)

	31 Décembre 2013		31 Décembre 2012	
	Valeurs Bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs Bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et Constructions locatives	+257 438 558,41	297 022 798,00	+255 943 307,86	296 019 000,00
Immobilisations en cours				
Charges à répart. sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immob. locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
Provisions liées aux placements immob.				
Dépréciation excep. d'immob. locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-1 640 416,57		-1 216 019,11	
Aures provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	255 798 141,84	297 022 798,00	254 727 288,75	296 019 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+64 466,53	64 466,53	+75 392,98	75 392,98
Créances				
Locataires et comptes rattachés	+2 576 383,26	+2 576 383,26	+2 149 527,97	+2 149 527,97
Autres créances	+6 006 460,03	+6 006 460,03	+10 260 189,43	+10 260 189,43
Provis. pour dépréciation des créances	-1 447 691,06	-1 447 691,06	-1 157 121,69	-1 157 121,69
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+13 446 110,41	+13 446 110,41	+11 626 030,65	+11 626 030,65
Provisions pour risques et charges	-13 725,00	-13 725,00	-152 842,65	-152 842,65
Dettes				
Dettes financières	-13 859 929,38	-13 859 929,38	-13 941 840,35	-13 941 840,35
Dettes d'exploitation	-5 082 747,81	-5 082 747,81	-5 181 650,06	-5 181 650,06
Dettes diverses	-8 667 832,79	-8 667 832,79	-9 134 083,25	-9 134 083,25
TOTAL 2	-6 978 505,81	-6 978 505,81	-5 456 396,97	-5 456 396,97
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance			-124,66	-124,66
TOTAL 3	0,00	0,00	-124,66	-124,66
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	248 819 636,03		249 270 767,12	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		290 044 292,19		290 562 478,37

...

DOCUMENT DE SYNTHÈSE



Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

	1 janvier 2013 Situation d'ouverture	Affectation résultat n-1	Autres mouvements	Situation de clôture 31 décembre 2013
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES				
EVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE				
Capital				
Capital souscrit	216 080 800,00			216 080 800,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Prime d'émission	70 558 351,83			70 558 351,83
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-40 239 587,18		-172 900,00	-40 412 487,18
Ecart d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles	997 908,39		-989 818,14	8 090,25
Réserves				
Report à nouveau	1 397 974,21	475 319,87	0,00	1 873 294,08
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	16 099 623,87	-16 099 623,87	16 136 431,85	16 136 431,85
Acomptes sur distribution	-15 624 304,00	15 624 304,00	-15 424 844,80	-15 424 844,80
TOTAL GÉNÉRAL	249 270 767,12		-451 131,09	248 819 636,03

MONTPELLIER
ARCHE COEUR



Compte de résultat (charges H.T.)

	31 décembre 2013	Totaux partiels	31 décembre 2012	Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		8 736 144,53		9 312 049,89
Charges ayant leur contrepartie en produits	5 854 385,97		6 083 612,59	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	420 658,62		209 679,26	
Grosses réparations	944 722,79		1 166 018,17	
Autres charges immobilières	1 516 377,15		1 852 739,87	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		4 931 164,75		4 910 816,98
Diverses charges d'exploitation				
Rémunération de la gérance : gestion de la société	2 203 547,15		2 259 781,79	
Diverses charges d'exploitation	832 194,31		811 188,36	
Dotation aux amortissements d'exploitation				
Amortissement /immob locatives	133 398,96		133 398,98	
Amortissement des frais recherche locataires				
Dotation aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	386 054,08		371 111,77	
Provisions pour grosses réparations	1 369 120,25		1 335 336,08	
Provisions pour risques et charges	6 850,00			
Autres charges				
CHARGES FINANCIÈRES		360 318,12		368 671,68
Charges financières diverses	360 318,12		368 671,68	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXCEPTIONNELLES		4,22		1 001,54
Charges exceptionnelles	4,22		1 001,54	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	14 027 631,62	14 027 631,62	14 592 540,09	14 592 540,09
Bénéfice net		16 136 431,85		16 099 623,87
TOTAL GENERAL		30 164 063,47		30 692 163,96

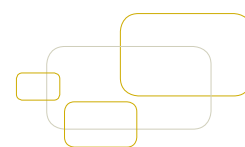
Compte de résultat (produits H.T.)

	31 décembre 2013	Totaux partiels	31 décembre 2012	Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		28 632 266,66		28 967 990,79
Produits de l'activité immobilière				
Loyers	22 371 080,01		22 659 377,39	
Charges facturées	5 854 385,97		6 083 612,59	
Produits annexes	406 800,68		225 000,81	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		1 362 653,15		1 469 485,45
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	95 484,71		116 360,28	
Provisions pour grosses réparations	944 722,79		1 166 018,17	
Provisions pour risques et charges	145 967,65			
Transfert de charges d'exploitation	172 900,00		187 107,00	
Autres produits	3 578,00			
PRODUITS FINANCIERS		54 770,38		101 779,64
Divers produits financiers	54 770,38		101 779,64	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		114 373,28		152 908,08
Produits exceptionnels	114 373,28		152 908,08	
Reprises d'amort. et provisions exceptionnelles				
TOTAL DES PRODUITS	30 164 063,47	30 164 063,47	30 692 163,96	30 692 163,96
Perte nette				
TOTAL GENERAL		30 164 063,47		30 692 163,96

*« Toute une équipe est dédiée
à l'exercice du contrôle interne. »*



PARIS
RUE LOBINEAU



La Participation Foncière

Opportunité

I - FAITS SIGNIFICATIFS

Acquisition de trois immeubles et des parkings sur l'exercice, pour un montant acte en mains de 3 842 731€.

Poursuite des cessions d'immeubles également en 2013 pour un prix de vente global de 2 915 280 € avec une moins-value nette de 7 004 €.

Au 31 décembre 2013 :

- L'Etat du patrimoine de la société LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE fait apparaître une valeur bilantielle totale de 248 819 636 € et une valeur estimée totale de 290 044 292 €.
- Le bénéfice s'établit à 16 136 432 €, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de 46,40€, plus 2,60 € de distribution exceptionnelle prélevée sur les réserves distribuables des plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs existantes au 31/12/2012, conformément à la quatrième résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2013.
- Le capital social s'élève à 216 080 800 €, divisé en 332 432 parts de 650 € chacune.

II - INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES DE PRESENTATION ET D'EVALUATION DES COMPTES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 sont présentés conformément aux dispositions réglementaires applicables aux SCPI et notamment en application du Comité de la Réglementation Comptable N°99-06 du 23 juin 1999 qui a modifié l'arrêté du 26 avril 1995.

Leur établissement respecte les principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices en se plaçant dans une perspective de continuité de l'exploitation.

Les documents de synthèse comprennent l'«Etat du patrimoine», le tableau d'«Analyse de la variation des capitaux propres», le «Compte de résultat» et l'«Annexe».

L'Etat du patrimoine se présente en liste, il comporte deux colonnes :

- Colonne «valeurs bilantielles» présentant les éléments du patrimoine aux coûts historiques.
- Colonne «valeurs estimées» présentant, à titre d'information, la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société. Cette dernière tient compte des plus et moins-values latentes sur actifs financiers.

CHANGEMENT DE METHODE COMPTABLE

Aucun changement de méthode comptable n'est à signaler sur l'exercice.

PRINCIPALES REGLES D'EVALUATION

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité (dans la colonne « valeurs bilantielles ») est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations locatives

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat hors frais d'acquisition plus travaux).

En application du règlement CRC n° 2004-06, les honoraires de transaction versés lors d'une acquisition sont considérés comme un élément du coût de revient de l'immobilisation.

Conformément à la réglementation propre aux SCPI, les « terrains et constructions » ne font l'objet d'aucun amortissement.

Le prix d'acquisition des terrains est compris dans le coût d'acquisition de l'immeuble quand la distinction n'est pas possible.

Les agencements de nature à augmenter la valeur locative des biens (climatisation par exemple) sont immobilisés et ne subissent aucun amortissement.

Valeurs vénales des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE agissant en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble fait l'objet d'une expertise tous les 5 ans. Les autres années, la valeur résulte d'une actualisation des valeurs par l'expert sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'Autorité des Marchés Financiers et du Conseil National de la Comptabilité.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables.
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droits et hors frais.

La société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE France a procédé sur cet exercice à 1 première expertise, 19 révisions quinquennales, 61 actualisations et 3 immeubles ont été retenus à leur prix d'acquisition.

Valeur patrimoniale de la société (en €)

PATRIMOINE	GLOBAL	PAR PART
VALEUR COMPTABLE	257 438 558	774,41
VALEUR VÉNALE / EXPERTISE	297 022 798	893,48
VALEUR DE RÉALISATION	290 044 292	872,49
VALEUR DE RECONSTITUTION	339 552 444	1 021,42



Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations sont dotées tous les ans en fonction d'un pourcentage de la valeur comptable des immeubles.

Le taux de cette dotation aux provisions pour grosses réparations est passé de 0,52% à 0,53% pour l'exercice 2013.

Le point de départ du calcul de cette dotation forfaitaire est le 1^{er} jour du trimestre qui suit l'acquisition des immeubles.

Ce taux, révisé annuellement en fonction de l'indice BT01, est conforme au plan pluriannuel d'entretien établi sur 5 ans par la société de gestion.

Provision des créances locataires

Une analyse systématique des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Une provision pour dépréciation (loyers et charges) est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Ces créances sont alors dépréciées, au cas par cas pour leur montant HT après déduc-

tion du dépôt de garantie. Selon le risque estimé, le taux de provisionnement est de 50% ou 100% de la créance HT.

Gestion Locative

Conformément à l'article 17 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de gestion, pour l'administration de la SCPI, de 10% HT sur les recettes brutes de toute nature (produits locatifs HT, produits financiers et assimilés) de la société, sous déduction des créances irrécouvrables et de la variation de provision sur les loyers des locataires douteux.

Prélèvements sur prime d'émission

En application du règlement CRC n° 2004-06, les frais d'acquisition des immobilisations locatives (droits d'enregistrement, frais de notaire) ainsi que la TVA non récupérable sont prélevés sur la prime d'émission.

Les honoraires de recherche locataires sont, quant à eux, intégralement supportés dans les charges de l'exercice.

III TABLEAUX CHIFFRES (EN EUROS)

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Etat de l'actif immobilisé

IMMOBILISATIONS LOCATIVES	VALEUR BRUTE AU 01/01/2013	ACQUISITIONS	DIMINUTIONS	VALEUR BRUTE AU 31/12/2013
TERRAINS ET IMMEUBLES LOCATIFS	250 688 112	4 187 789	3 154 537	251 721 364
AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI	2 320 418	595 398	372 846	2 915 816
IMMOBILISATIONS EN COURS	4 085 450			4 085 450
TOTAL	257 093 980	4 783 187	3 154 537	257 093 980

Les plus ou moins-values sur cessions d'immeubles sont imputées sur les capitaux propres conformément aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES	VALEURS NETTES 2013		VALEURS NETTES 2012	
	COMPTABLES	ESTIMÉES	COMPTABLES	ESTIMÉES
BUREAUX	219 274 656	252 180 000	219 514 586	253 322 000
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS	9 537 722	11 689 150	9 537 723	10 570 000
LOCAUX COMMERCIAUX	2 752 435	3 943 648	731 755	1 860 000
LOCAUX D'ACTIVITÉS	25 873 745	29 210 000	26 159 244	30 267 000
TOTAL	257 438 558	297 022 798	255 943 308	296 019 000

L'Inventaire détaillé des placements immobiliers figure en page 42 du présent document.

Etat des amortissements

	MONTANT AU 01/01/13	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/13
AMORT. CONSTRUCTIONS S/SOL D'AUTRUI	1 150 672	133 399	0	1 284 071
TOTAL	1 150 672	133 399	0	1 284 071

Conformément à l'avenant signé le 14/04/05, la durée d'amortissement de 30 ans est calculée sur la base de la valeur nette comptable au 31/12/04 (méthode prospective simplifiée).

Etat des provisions

	MONTANT AU 01/01/13	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE *	MONTANT AU 31/12/13
PROVISIONS POUR GROSSES RÉPARATIONS	1 216 019	1 369 120	944 723	1 640 417
TOTAL	1 216 019	1 369 120	944 723	1 640 417

* Reprises entièrement utilisées.

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndics.

CREANCES

Locataires et comptes rattachés

	2013	2012
SOLDE LOCATAIRES DÉBITEURS	2 238 200	1 846 679
DONT LOCATAIRES DOUTEUX *	1 910 518	1 517 607
FACTURES À ÉTABLIR	338 183	302 849
TOTAL	2 576 383	2 149 528

* Soit une base HT de 1 447 691 € après déduction des dépôts de garantie provisionnée à hauteur de 1 447 691 €.

Autres créances

	2013	2012
CRÉANCES FISCALES ET SOCIALES	493 642	823 730
ASSOCIÉS : OPÉRATIONS EN CAPITAL	0	0
FOURNISSEURS DÉBITEURS	7 204	0
DÉBITEURS DIVERS*	161 930	4 567 002
PROVISIONS SUR CHARGES VERSÉES AUX SYNDICS	5 329 814	4 856 596
AUTRES CRÉANCES (SUBVENTIONS À RECEVOIR...)	13 870	12 861
TOTAL	6 006 459	10 260 189

DISPONIBILITES

L'essentiel de la trésorerie au 31 décembre 2013 (13,4 millions €) est placé en certificats de dépôts négociables et dépôts à terme auprès des Banques NEUFLIZE OBC, LCL, PALATINE et BRED.

AUTRES PROVISIONS

	MONTANT AU 01/01/13	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE *	MONTANT AU 31/12/13
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES COMPTES LOCATAIRES*	1 157 122	386 054	95 485	1 447 691
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES DÉBITEURS DIVERS				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**	152 843	6 850	145 968	13 725
TOTAL	1 309 965	392 904	241 453	1 461 416

* Dotations : dont 90 852€ sur locataire WIZARBOX, 42 485€ sur locataire ASCO INTERNAT, NORD HITECH pour 48 342€ ATPI pour 51 576 €. Reprises : dont 59 337 € créances irrécouvrables. ** La provision constituée concerne 2 litiges sur l'immeuble Chassieu. Les reprises de l'exercice n'ont pas eu d'impacts significatifs sur le résultat (dépenses pratiquement équivalentes)



ROUEN
RUE DE BUFFON

DETTES

Dettes financières

	2013	2012
EMPRUNT LCL *	9 403 640	9 402 629
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS DES LOCATAIRES	4 451 631	4 534 062
AGIOS À PAYER	4 658	5 149
TOTAL	13 859 929	13 941 840

* Les engagements hors bilan attachés à cet emprunt sont mentionnés dans un tableau ci-après.

Emprunt souscrit initialement en 2010 à hauteur de 10M€ auprès de LCL utilisé :

- en 2010 pour 9 000 912€ pour l'acquisition des immeubles de Clichy et Boulogne

- en 2011 pour 318 779€ affectés à des travaux sur l'immeuble Toulouse Labrousse.

Caractéristiques de l'emprunt : taux de base Euribor +1,30% de marge, remboursement in fine en 2020.

Une convention de couverture de taux (SWAP) a été souscrite au taux de 2,893% hors marge de la banque. Elle couvre partiellement l'encours du prêt (8M€) contre une hausse de l'Euribor pendant une période de 7 ans.

Dettes d'exploitation

	2013	2012
COMPTES LOCATAIRES CRÉDITEURS	411 396	853 463
LOCATAIRES PROVISIONS SUR CHARGES REÇUES	3 746 471	3 352 056
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	924 881	976 131
TOTAL	5 082 748	5 181 650

Dettes diverses

	2013	2012
DETTES FISCALES ET SOCIALES	1 085 125	621 885
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHÉS*	2 292 000	3 063 680
ASSOCIÉS DIVIDENDES À PAYER	4 094 534	4 168 388
CRÉDITEURS DIVERS	1 196 174	1 280 130
TOTAL	8 667 833	9 134 083

* Concerne le solde sur l'acquisition d'Aix St Hilaire de décembre 2012.

CAPITAUX PROPRES

Prime d'émission /prélèvements sur prime d'émission

	MONTANT AU 01/01/13	VARIATION DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/13
PRIME D'ÉMISSION BRUTE	70 558 352		70 558 352
PRÉLÈVEMENTS SUR PRIME D'ÉMISSION			
- FRAIS DE CONSTITUTION, D'AUGMENTATION DE CAPITAL	-45 443		-45 443
- FRAIS D'ACQUISITION DES IMMEUBLES*	-13 988 467	-172 900	-14 161 367
- COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION	-26 205 678		-26 205 678
TOTAL DES PRÉLÈVEMENTS	-40 239 587	-172 900	-40 412 488
PRIME D'ÉMISSION NETTE	30 318 765	-172 900	30 145 864

* Concerne en 2013, les frais d'acquisitions des immeubles Cormontreuil, Bourg en Bresse, Grenoble.

Plus ou moins- valeurs réalisées sur cessions d'immeubles

Les résultats sur cessions d'immeubles au 31 décembre 2013 imputés sur les capitaux propres font ressortir une moins-value avant impôt globale de 7 004 €

IMMEUBLES	VALEUR NETTE COMPTABLE	PRIX DE CESSION	+ VALUE	- VALUE
MOUGINS FOND DE L'ORME (TERRAIN À BATIR)	517 959	820 874	302 914	0
SCI VOLTA (PARKING+BUREAUX)	412 569	365 000	0	47 569
VAULX EN VELIN (EMPLACEMENTS +BUREAUX)	113 755	129 406	15 651	0
PERIGNY (BUREAUX+ATELIERS)	1 878 000	1 600 000	0	278 000
TOTAL	2 922 284	2 915 280	318 566	325 569

PLUS OU MOINS VALUES REALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	2013
PLUS OU MOINS VALUES REALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES AU 01/01/2013	997 190
DISTRIBUTION EXCEPTIONNELLE AUTORISÉE AGO JUIN 2013	-864 323
MOINS VALUES NETTES SUR CESSIONS DE L'EXERCICE	-124 777
SOLDE AU 31/12/2013	8 090

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 19 juin 2013 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2012 d'un montant de 16 099 624 € à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit 15 624 304 € et le solde au report à nouveau pour 475 320€.

COMPTES DE RESULTAT

Ventilation des remboursements de charges

NATURE DES CHARGES	MONTANT
CHARGES DIVERSES, FOURNITURES ET SERVICES	1 454 706
TAXES LOCATIVES (TOM...)	468 377
TOTAL CHARGES LOCATIVES	1 923 083
TRAVAUX, ENTRETIEN COURANT	1 022 321
ASSURANCES	128 426
TAXES FONCIÈRES	2 000 100
TAXES SUR LES BUREAUX EN IDF	417 262
FRAIS DE PROCÉDURES	3 655
CHARGES NON LOCATIVES DIVERSES	
COMMISSIONS ET HONORAIRES	359 539
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	3 931 303
TOTAL	5 854 386

Autres charges immobilières

	2013	2012
CHARGES DE COPROPRIÉTÉS	405 087	676 131
FRAIS DE PROCÉDURES (HONORAIRES AVOCATS, HUISSIERS...)	70 444	121 159
IMPÔTS (TAXES FONCIÈRES, TAXES BUREAUX...)	720 398	763 915
LOYERS BAIL À CONSTRUCTION	138 853	135 089
AUTRES (ASSURANCES, HONORAIRES DIVERS, AUDITS ÉNERGÉTIQUES ...)	181 595	156 446
TOTAL	1 516 377	1 852 740

Diverses charges d'exploitation

	2013	2012
HONORAIRES COMMISSAIRE AUX COMPTES	28 750	28 000
HONORAIRES EXPERTISE IMMEUBLES	54 700	51 700
HONORAIRES DE RECHERCHE LOCATAIRES	181 658	176 258
HONORAIRES DIVERS *	49 015	35 728
PUBLICITÉ ET PUBLICATION	26 717	29 636
FRAIS DE PTT	11 459	9 947
SERVICES BANCAIRES	21 623	22 900
CET (CVAE)	123 328	78 645
DROITS D'ENREGISTREMENT*	132 248	153 358
RÉMUNÉRATION CONSEIL DE SURVEILLANCE	9 000	9 000
PERTES SUR CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	59 337	28 232
COMMISSIONS D'ARBITRAGE	52 481	149 809
AUTRES (DONT TVA NON RÉCUPÉRABLE / ABS ...)	81 878	37 976
TOTAL	832 194	811 189

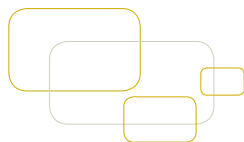
* dont 172 900 € prélevés sur la prime d'émission.

Produits annexes

	2013	2012
CHARGES FORFAITAIRES	119 119	85 352
REMISES EN ÉTAT FACTURÉES (DÉPARTS LOCATAIRES)*	277 302	122 019
ÉTAT DES LIEUX FACTURÉS	10 380	17 630
TOTAL	406 801	225 001

* dont 183 400 € neutralisés dans le compte de charges 604600.

ANNEXE



Transfert de charges d'exploitation

	2013	2012
FRAIS ACQUISITION IMMEUBLES *	172 900	187 107
TOTAL	172 900	187 107

* Intégralement prélevés sur la Prime d'émission.

Charges et produits financiers

ELÉMENTS	CHARGES	PRODUITS
INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS*	360 318	
REVENUS DES DÉPÔTS À TERME ET CERTIFICATS DE DÉPÔT...		54 770
TOTAL	360 318	54 770

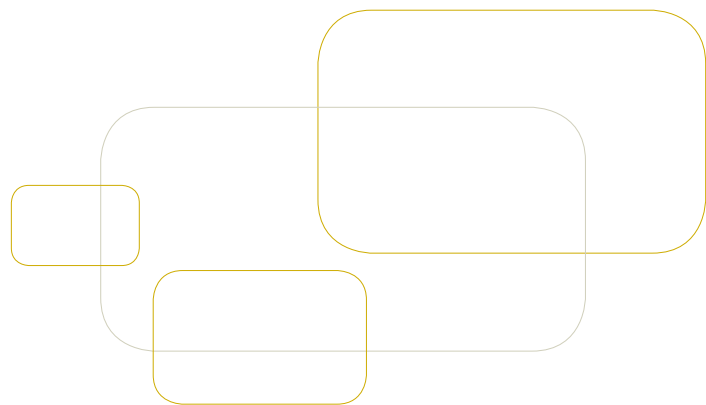
* Dont 217 529 € de charges de couverture de taux.

Charges et produits exceptionnels

ELÉMENTS	CHARGES	PRODUITS
DG ET CRÉDITS LOCATAIRES CONSERVÉS		9 820
INDEMNITÉS LOCATAIRES & AUTRES		22 657
DIVERS (APUREMENT DES COMPTES DÉBITEURS-CRÉDITEURS DIVERS, SYNDICS ...)	4	81 896
TOTAL	4	114 373

Charges et produits constatés d'avance

ELÉMENTS	CHARGES	PRODUITS
PRODUITS AFFÉRENTS AUX LOYERS	0	0
TOTAL	0	0



IV - INFORMATIONS DIVERSES (EN EUROS)

Produits à recevoir

	MONTANT
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS	338 184
AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	7 156
DISPONIBILITÉS	5 189
TOTAL	350 529


Charges à payer

	MONTANT
INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNT	83 950
SERVICES BANCAIRES (FRAIS, INTÉRÊTS)	4 658
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	626 941
CHARGES IMMOBILIÈRES	862 687
FRAIS D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	29 652
DIVERS	11 325
TOTAL	1 619 213

Engagements hors bilan

	MONTANT
ENGAGEMENTS DONNÉS	
ENGAGEMENTS DE VENTE	400 000
ENGAGEMENTS D'ACHATS D'IMMEUBLES	0
HYPOTHÈQUE AU 1ER RANG NON INSCRITE *	1 661 000
ENGAGEMENTS DE CESSIION DAILY *	1 000 000
ENGAGEMENTS DIVERS*	10 000 000
TOTAL	13 061 000
ENGAGEMENTS REÇUS	
CAUTIONS REÇUES DES LOCATAIRES	1 084 413
TOTAL	1 084 413

* Engagements liés à la souscription de l'emprunt LCL.

A photograph of a modern office interior. In the foreground, there is a curved reception desk with a glass top and a light-colored base. Behind it, a glass-walled room is visible, containing a desk and some office equipment. The room is illuminated by natural light from large windows and a glass roof structure. The overall atmosphere is bright and open.

*« Quoi de plus
indispensable
à la confiance que
la transparence ? »*

BOULOGNE BILLANCOURT
RUE SAINT DENIS

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31.12.2013

BUREAUX

Paris

Hors quartier centre d'affaires

Nom de l'immeuble	Surface M²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2012	Estimation 2012	Prix de revient 2013	Estimation 2013	Locataires
PARIS, Turin	428	2008	2 704 320		2 704 320	2 820 000	2 704 320	2 900 000	Locaux vacants

Région parisienne

Péri defense

NANTERRE, LE CLEMENCEAU	282	1999	346 822		346 822	860 000	346 822	865 000	Neurones
NANTERRE, GAMBETTA	1 936	2002	2 533 045	218 444	2 533 045	3 960 000	2 751 489	3 960 000	Prévoir Vie/MB Adhes technologie
NANTERRE, RUE DES PEUPLIERS	2 864	2005	5 266 180		5 266 180	6 450 000	5 266 180	6 500 000	KIA

Boucle Nord

CLICHY, RUE MOZART	1 783	2006	3 513 500	312 396	3 825 896	4 870 000	3 825 896	4 870 000	Editions Lariviere
CLICHY, RUE MOZART	5 124	2008	9 220 000		9 220 000	9 880 000	9 220 000	10 000 000	multi locataires
CLICHY KLOCK	866	2007	2 094 900	11 018	2 105 918	1 870 000	2 105 918	1 880 000	DEFI ALGO INDUSTRIE
CLICHY CASSIOPEE	8 142	2009	11 340 000	171 507	11 511 507	13 100 000	11 511 507	13 180 000	multi locataires
COLOMBES, BOULEVARD CHARLES DE GAULLE	1 786	2006	3 604 500		3 604 500	3 380 000	3 604 500	3 400 000	GAMBRO/C2ODA (vente qp RIE)
LA GARENNE COLOMBES, AVENUE AUGUSTINES	5 928	2006	12 521 500	92 000	12 613 500	14 380 000	12 613 500	14 200 000	Divers locataires

Boucle Sud

BOULOGNE, TILLEULS	525	2003	1 332 000	4 520	1 336 520	2 260 000	1 336 520	2 270 000	Petit Fils Cabinet Pradon Quadrature
BOULOGNE, GALLIENI	722	2004	2 120 000		2 120 000	3 200 000	2 120 000	3 200 000	Prosodie
BOULOGNE, SAINT DENIS	1 371	2010	5 642 000		5 642 000	6 312 000	5 642 000	6 400 000	Aigle, Pilotis, Maison Bleue
SAINT MAUR	467	2008	870 400		870 400	910 000	870 400	910 000	VALOPHIS HABITAT
SEVRES, RUE TROYON 6°	505	2001	1 153 124	9 457	1 153 124	1 840 000	1 162 581	1 600 000	Locaux Vacants
SEVRES, RUE TROYON 4°	303	2000	487 303		487 303	1 095 000	487 303	950 000	Locaux Vacants
SEVRES, RUE TROYON 8°	380	2004	1 054 000		1 054 000	1 410 000	1 054 000	1 300 000	Abaxia
SEVRES RUE TROYON 2°	526	2007	1 487 691		1 487 691	1 720 000	1 487 691	1 600 000	Locaux vacants

Première couronne sud

MONTRouGE, ARISTIDE BRIAND	3047	2006	8 892 000		8 892 000	10 600 000	8 892 000	10 600 000	TELE ATLAS MAISON BLEUE/AFE
----------------------------	------	------	-----------	--	-----------	------------	-----------	------------	-----------------------------

Deuxième couronne sud

MEUDON, LE VOLTA	238	2007			412 569	360 000			Locaux vendus
------------------	-----	------	--	--	---------	---------	--	--	---------------

Pôle de Marne la Vallée

EMERAINVILLE	910	2006	1 353 500	7 500	1 361 000	980 000	1 361 000	980 000	FACTORY SYSTEMES
NOISY LE GRAND	3566	2005	5 020 310	722 276	5 545 450	6 600 000	5 742 586	6 750 000	IXXI (RATP)

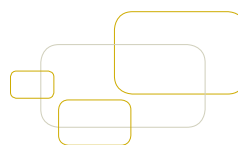
Pôle Saint Quentin en Yvelines

MONTIGNY LE BRETONNEUX, LE CAMPUS	2708	3005	3 060 000	285 215	3 345 215	3 600 000	3 345 215	3 530 000	Locaux vacants / DORO/SEVESC
-----------------------------------	------	------	-----------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------------------------

2ème Périphérie /Nord

CERGY ST CHRISTOPHE - 95	3574	2005	4 000 000	114 472	4 114 472	4 560 000	4 114 472	4 520 000	DDE/ DELEK
ERMONT - 95	5784	2005	7 765 602		7 765 602	7 650 000	7 765 602	7 650 000	GMF VIE

INVENTAIRE DÉTAILLÉ

Province
Nord

Nom de l'immeuble	Surface M²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2012	Estimation 2012	Prix de revient 2013	Estimation 2013	Locataires
ILLKIRCH - LE PASCAL	1812	2012	3 044 391		3 044 391	3 200 000	3 044 391	3 200 000	CENTRE TRAITEMENT INFORMATIQUE
LILLE, RUE CARNOT	1388	2008	2 476 032		2 476 032	2 350 000	2 476 032	2 350 000	DDPP
LESQUIN, DELORY	3630	2008	4 198 400		4 198 400	4 080 000	4 198 400	4 100 000	MULTI LOCATAIRES
MARCQ EN BAROEUL	2900	2003	3 000 000		3 000 000	4 000 000	3 000 000	4 000 000	Nextiraone France

Nord Est

METZ AMPERE	2445	2007	2 230 000		2 230 000	2 180 000	2 230 000	2 180 000	CETELEM
-------------	------	------	-----------	--	-----------	-----------	-----------	-----------	---------

Nord Ouest

ROUEN, RUE BUFFON	1214	2008	1 392 640		1 392 640	1 470 000	1 392 640	1 470 000	MULTI LOCATAIRES
-------------------	------	------	-----------	--	-----------	-----------	-----------	-----------	------------------

Sud Est

AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. A	975	2000	1 111 353		1 111 353	1 615 000	1 111 353	1 620 000	Cibleclick/Adecco Ouest Coordination
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. C	975	2000	1 189 102		1 189 102	1 670 000	1 189 102	1 680 000	Daikin
AIX EN PROVENCE, PARC LES ALIZES, LA ROBOLE	1020	2005	1 370 000		1 370 000	1 710 000	1 370 000	1 710 000	EPHTA
AIX EN PROVENCE, DOMAINE DE ST. HILAIRE	5450	2006	4 037 000	2 000	4 039 000	6 100 000	4 039 000	6 000 000	STILL/ Groupe Diffusion Plus
AIX EN PROVENCE, ROCHER SAINT HILAIRE	2070	2012	4 080 000		4 080 000	4 270 000	4 080 000	4 270 000	GRTGAZ/SUNNWEB KINNARPS
BRON, RUE MARYSE BASTIE	1501	2005	1 682 155		1 682 155	2 000 000	1 682 155	1 950 000	OPAC RHONE, CHEQUE DEJEUNER
BRON, RÉGIMENT	3563	2008	4 159 180		4 159 180	4 100 000	4 159 180	4 100 000	MULTI LOCATAIRES
CHARBONNIERES I	1572	2005	1 948 392		1 948 392	2 100 000	1 948 392	2 000 000	VISIATIV
CHARBONNIERES II	342	2005	367 500		367 500	380 000	367 500	360 000	LOCAUX VACANTS
LYON, JARDINS D'ENTREPRISE	1153	2008	1 456 420	107 502	1 511 170	1 510 000	1 563 922	1 510 000	MULTI LOCATAIRES
LYON, LE SOPHORA	2556	2004	3 184 639		3 184 639	4 100 000	3 184 639	4 150 000	AXIMA CONCEPT
LYON - TONY GARNIER	4798	2007	8 875 000	199 520	9 074 520	9 950 000	9 074 520	10 050 000	MERIAL/CARSO SPORTFIVE
VAUX EN VELIN EMILE ZOLA	1353	2007	2 110 645		2 224 400	2 030 000	2 110 645	1 900 000	Locaux vacants Exeliance
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	837	2003	723 085	11 732	723 085	1 191 106	734 817	1 191 106	Campenon Bernard
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	770	2004	744 000	10 790	747 878	1 095 760	754 790	1 095 760	SAVELYS
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	1766	2004	1 661 500	24 757	1 661 500	2 513 134	1 686 255	2 513 134	Pages Jaunes SILIM Environnement
MARSEILLE, RUE DE PARADIS	2241	2005	2 849 325		2 849 325	4 200 000	2 849 325	4 200 000	Divers locataires
MARSEILLE PRADO	1278	2007	3 252 000		3 252 000	2 950 000	3 252 000	3 000 000	MULTIBURO
MARSEILLE PRADO TURCAT MERY	930	2008	1 909 000		1 909 000	2 300 000	1 909 000	2 250 000	VAUBAN/ICADE CNAPS
MEYREUIL, LE CANET	860	2006	988 000	37 020	1 025 020	1 220 000	1 025 020	1 220 000	FARECO FAYAT COMPASS
MOUGINS	7265	2006	9 249 977	46 189	9 528 420	10 600 000	9 296 166	10 600 000	HONEYWELL, YOOPALA
MOUGINS, NATURA - BÂTIMENT 4	1213	2008	2 850 000		2 850 000	2 830 000	2 850 000	2 830 000	IDRAC

INVENTAIRE DÉTAILLÉ



● ● ●

Sud Est

Nom de l'immeuble	Surface M²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2012	Estimation 2012	Prix de revient 2013	Estimation 2013	Locataires
NICE, CALIFORNIE	1999	2004	2 701 550		2 734 900	4 400 000	2 701 550	4 400 000	Spada
NICE, PROVANA	1187	2005	1 462 000	196 836	1 658 836	2 300 000	1 658 836	2 300 000	Conseil des Prud'Hommes SARL Biana
RILLIEUX LA PAPE	920	2005	715 580		715 580	940 000	715 580	940 000	Groupe Mondial Tissu
ST DIDIER AU MONT D'OR	963	2001	1 189 102		1 189 102	1 660 000	1 189 102	1 500 000	Locaux vacants
SOPHIA ANTIPOLIS, LES COLLINES DE SOPHIA	1664	2003	1 387 499	10 725	1 398 223	1 850 000	1 398 223	1 860 000	Mecalop/CCF vente partielle
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	553	2003	919 000		919 000	1 102 045	919 000	1 102 045	CCMX/IPSI Canon Méditerranée
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	448 540		448 540	540 061	448 540	540 061	AMETRA
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	450 200		450 200	540 061	450 200	540 061	Euro Computer Services
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	862	2005	1 465 000		1 465 000	1 717 833	1 465 000	1 717 833	UNILOG
VALBONNE ESPACE DE SOPHIA, Route des Luciolles	2634	2005	3 459 510	16 480	3 459 510	4 080 000	3 475 990	4 080 000	REGUS / TGI

Sud Ouest

BORDEAUX, EXPOBURO	244	2006	204 000		204 000	270 000	204 000	275 000	INFORMATIQUE CDC
COLOMIER, EOLIS 2	2907	2008	5 733 800		5 733 800	5 200 000	5 733 800	5 200 000	STERIA
MONTPELLIER, RUE D'ATHENES	3523	2004	3 298 400	9 523	3 298 400	5 280 000	3 307 923	5 330 000	La Poste
MONTPELLIER, PARC DU MILLENAIRE	843	2004	750 000		750 000	1 180 000	750 000	1 180 000	DAFCO
MONTPELLIER ARCHE CŒUR PORT MARIANNE	779	2007	1 200 632		1 200 632	1 350 000	1 200 632	1 350 000	KAUFFMANN/LCL
TOULOUSE, BASSO COMBO	2006	2002	2 000 000		2 000 000	3 100 000	2 000 000	3 100 000	EDF/ORANGE
TOULOUSE ATRIUM	3036	2005	4 180 000		4 180 000	4 900 000	4 180 000	4 900 000	AKERY'S/ALTEDIA STERIA/AUSY

Ouest

NANTES BOUGUENAI CHARLES LINDBERGH	3483	2007	4 675 000	9 611	4 679 806	4 080 000	4 684 611	3 900 000	AXIMA IMMO SERVICE PLUS
NANTES BARTHOU LE TRIPODE	2555	2007	6 880 922		6 880 922	6 450 000	6 880 922	6 450 000	POLE EMPLOI

LOCAUX D'ACTIVITES Région Parisienne

Boucle Nord

GENNEVILLIERS, ROCHE	655	1999	500 795		500 795	690 000	500 795	690 000	DESAUTEL
IVRY SUR SEINE MAURICE THOREZ	8527	2007	7 398 203	-	7 398 203	10 110 000	7 398 203	10 200 000	ESIEA / APC
IVRY SUR SEINE MAURICE THOREZ	PARKINGS	2013	220 000				220 000	220 000	Locaux vacants
LES ULIS, AVENUE DU PANAMA MASSY	4163	2006	3 285 000		3 285 000	2 920 000	3 285 000	2 920 000	Locaux vacants
	4657	2005	4 175 000	62 000	4 193 600	4 950 000	4 237 000	5 000 000	MIKLI/WOLF SAFMAT NOVIPACK

Province

Sud est

Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2012	Estimation 2012	Prix de revient 2013	Estimation 2013	Locataires
CHASSIEU, AVENUE DU PROGRES	15447	2004	4 085 450	-1 284 071	2 934 778	3 127 000	2 834 728	3 310 000	Divers locataires
DECINES - RUE VAUCANSON	3154	2007	2 339 100		2 339 100	2 370 000	2 339 100	2 370 000	CONJONXION/HPS/IEC
MANDELIEU LA NAPOULE	4359	2005	3 628 000	1 768	3 629 768	4 500 000	3 629 768	4 500 000	Divers locataires

Ouest

PERIGNY - LA ROCHELLE	5161	2007			1 878 000	1 600 000			Locaux vendus
-----------------------	------	------	--	--	-----------	-----------	--	--	---------------

LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPOTS

Région Parisienne

2^{eme} Périphérie - Sud

COMPANS - 77	7545	2009	4 064 000		4 064 000	4 700 000	4 064 000	4 700 000	REUVEN'S II
SAVIGNY LE TEMPLE - 77*	4890	2005	3 016 100	220 560	3 236 660	3 250 000	3 236 660	3 000 000	Locaux vacants

* 12 935 m² au total

Province

Nord

LILLE, PARC D'ACTIVITES DE SAINGHIN	1856	2001	1 083 913		1 083 913	1 100 000	1 083 913	1 040 000	Locaux vacants
---	------	------	-----------	--	-----------	-----------	-----------	-----------	----------------

Sud Est

CHASSIEU, RUE JACQUARD	1966	2005	1 153 150		1 153 150	1 520 000	1 153 150	1 520 000	SATAR
GRENOBLE, 20 RUE DES BERGES	923	2013	1 429 150				1 429 150	1 429 150	TORNIER

LOCAUX COMMERCIAUX

Paris

Hors quartier centre d' affaires

RUE LOBINEAU	265	1999	731 755		731 755	1 860 000	731 755	1 900 000	EDEN PARK
--------------	-----	------	---------	--	---------	-----------	---------	-----------	-----------

Province

Nord Ouest

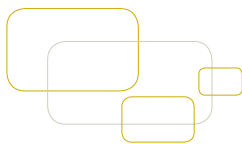
CORMONTREUIL	869	2013	1 097 032				1 097 032	1 120 000	HEYTENS
--------------	-----	------	-----------	--	--	--	-----------	-----------	---------

Sud Est

BOURG EN BRESSE	634	2013	923 648				923 648	923 648	THEVA OPTICAL CENTER
-----------------	-----	------	---------	--	--	--	---------	---------	-------------------------

TOTAL	207 413		255 773 464	1 631 747	255 943 307	296 019 000	257 438 558	297 022 798	
-------	---------	--	-------------	-----------	-------------	-------------	-------------	-------------	--





Résolutions d'ordre ordinaire

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance :

- du rapport de la Société de Gestion,
- du rapport du Conseil de Surveillance,
- du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes de l'exercice et de son rapport spécial sur les conventions visées à l'article L.214- 106 du Code Monétaire et Financier,
 - approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2013,
 - approuve toutes les opérations traduites par ces comptes, notamment celles faisant l'objet du rapport spécial sur les conventions,
 - approuve les comptes annuels au 31 décembre 2013 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de 16.136.432 €,
 - Donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur le bénéfice net distribuable, c'est-à-dire :

• bénéfice de l'exercice	16.136.432 €
• report à nouveau antérieur	+ 1.873.294 €
	<hr/>
soit,	18.009.726 €

Décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : 15.424.845 €
- d'affecter au report à nouveau : 2.584.881 €

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2013 respectivement à 290.044.292,19 euros et à 339.552.444,00 euros.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe au montant inchangé de 12.000 euros la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2014 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, conformément aux articles L.214-99 et R.214-144 du Code monétaire et financier, décide de renouveler trois postes au sein du Conseil de surveillance et nomme, en qualité de membres du Conseil de Surveillance, pour une durée de 3 ans, les 3 candidats qui ont reçu le plus grand nombre de voix, parmi : Bernard BARADA, Bertrand de BEAULIEU, Olivier BLICQ, Frédéric BODART, Fabrice BONGIOVANNI,

Jean-Luc BRONSART, Bernard DEVOS, Régis HOLO, Jacques JOURDAN, Raoul LAIR DE LA MOTTE, Jacques LEONARD DE JUVIGNY, Max WATERLOT.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise des dispositions du rapport de gestion et de la réglementation (articles L.214-24-3 à L.214-24-12 et D.214-32-4-2 du Code monétaire et financier et articles 323-23 à 323-41 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers) décide de nommer, pour un contrat à durée indéterminée réversible à tout moment moyennant un préavis de trois mois, à la fonction de dépositaire de la SOCIETE :

- CACEIS, société anonyme au capital de 633 000 000 €, ayant son siège 1-3, place Valhubert - 75013 Paris, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 437 580 160.

Résolutions d'ordre extraordinaire

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des dispositions de l'article 239 septies du Code général des impôts et des articles L.214-144 et L.214-115 ainsi que R.214-155 à R.214-157 du Code monétaire et financier, décide de remplacer l'article 2 des statuts relatif à l'objet de la SOCIETE par les dispositions suivantes :

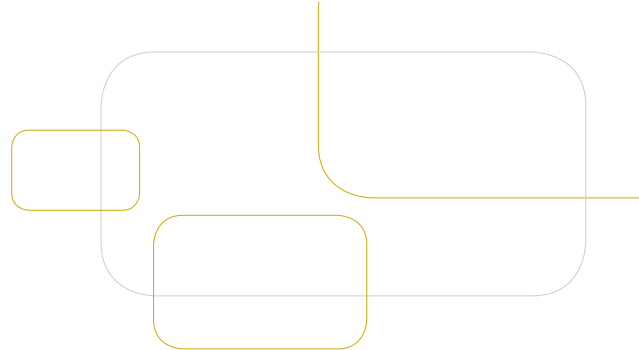
« Article 2 – Objet social

Elle a pour objet l'acquisition directe ou indirecte, y compris en l'état futur d'achèvement, et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif en France Métropolitaine et dans les pays de l'Union Européenne.

Elle peut acquérir et détenir, dans les conditions prévues par l'article L.214-115 du code monétaire et financier, des parts de sociétés de personnes, d'autres SCPI ou d'OPCI ainsi que des terrains à bâtir en vue de réaliser des opérations de construction.

La SOCIETE a également pour objet l'acquisition et la gestion d'immeubles qu'elle fait construire exclusivement en vue de leur location.

Pour les besoins de cette gestion, elle peut procéder à des travaux de toute nature dans ces immeubles, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation, leur entretien, leur réhabilitation, leur amélioration, leur agrandissement, leur reconstruction ou leur mise aux normes environnementales ou énergétiques. Elle peut acquérir des équipements ou installations nécessaires à l'utilisation des immeubles. La SOCIETE peut, en outre, céder des éléments de patrimoine immobilier dès lors qu'elle ne les a pas achetés en



vue de les revendre et que de telles cessions ne présentent pas un caractère habituel.

L'ensemble des dispositions du présent article, dont la définition de la nature des actifs ainsi que des opérations d'acquisition, de gestion, de cession et de travaux est régi par la réglementation en vigueur et notamment les dispositions des articles L.214-114, L.214-115, et R.214-155 à R.214-157 du code monétaire et financier.

Plus généralement, la SOCIETE pourra réaliser toutes activités se rapportant directement ou indirectement à cet objet et susceptible d'en faciliter la réalisation.»

HUITIEME RESOLUTION

Compte-tenu de la possibilité pour la SOCIETE d'acquérir des parts ou actions de sociétés détenant principalement des immeubles ou des droits réels portant sur des immeubles dans les conditions définies par les dispositions des articles L.214-114, L.214-115, R.214-155 à R.214-157 du code monétaire et financier, l'assemblée générale décide d'inclure dans l'assiette de la commission de gestion les loyers perçus par les sociétés détenues par la SOCIETE.

Par suite l'article 19.3 des statuts est remplacé par les dispositions suivantes :

« La société de gestion reçoit, en remboursement des frais visés au paragraphe 1, premier alinéa, et pour le surplus à titre de rémunération, une Commission de gestion des biens sociaux, d'un montant égal à 10% HT, TVA en sus au taux actuel en vigueur (soit 12% TTC) de la totalité des produits locatifs encaissés hors taxes et hors charges refacturées aux locataires et des produits financiers nets et assimilés perçus par la SOCIETE.

En cas de détention par la SOCIETE de parts ou actions de sociétés détenant principalement des immeubles ou des droits réels portant sur des immeubles, l'assiette de la commission de gestion définie à l'alinéa précédent inclut également le montant des produits locatifs encaissés hors taxes et hors charges refacturées aux locataires et des produits financiers nets et assimilés perçus par les sociétés détenues par la Société. Le montant de ces revenus est calculé au prorata de la participation détenue par la Société.

Cette commission est payée au fur et à mesure de l'encaissement des produits visés à l'alinéa précédent. Elle a pour objet de rémunérer la gestion de la SOCIETE et couvrir notamment les frais, supportés par la société de gestion, de :

- gestion locative du patrimoine,
- distribution des revenus,
- gestion, comptabilité, tenue du fichier des associés, bureau et personnel. »

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, conformément aux dispositions de l'article 422-224 4°) du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, autorise la Société de Gestion à percevoir une rémunération, au taux maximal de 2,50%, sur le prix de vente, net vendeur - des immeubles cédés par la SOCIETE.

Par suite, l'article 17 des statuts est complété par les dispositions suivantes :

« 5. Commission sur arbitrages

La société de gestion reçoit une rémunération, d'un montant calculé au taux maximal de 2,50%, TVA en sus au taux actuel en vigueur (soit 3% TTC), sur le prix de vente net vendeur de chaque immeuble cédé par la SOCIETE. Cette commission est payée après signature de l'acte notarié de cession de l'immeuble concerné.

Cette commission a pour objet de :

- rémunérer la constitution d'un dossier de vente en intégrant le régime juridique de détention notamment propriété indépendante ou copropriété, l'établissement de la documentation juridique relative aux actifs cédés, la commande et l'analyse des différents diagnostics réglementaires, la recherche d'un acquéreur, la négociation et la signature des promesses et actes notariés, et assurer le remboursement de tous les frais exposés pour les études, recherches et démarches en vue de la cession d'un immeuble dépendant du patrimoine immobilier de la SOCIETE. »

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport de gestion et des dispositions de l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 portant transposition en droit français de la directive européenne AIFM et de son décret d'application n°2013-687 du 25 juillet 2013, décide de valider la mise en conformité des articles numéros 1 – 7 – 14 – 19 – 20- 21 – 22 – 23 et 24 des statuts de la SOCIETE avec les nouvelles dispositions du Code Monétaire et Financier notamment les articles L.214-86 à L.214-125 et R.214-129 à R.214-159 et du Règlement Général de l'AMF notamment les articles 422-189 à 422-236.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal en vue de l'accomplissement de toutes formalités de publicité et de dépôt consécutives aux résolutions qui précèdent.



9 rue Jadin - 75017 PARIS
Tél : 01 56 43 11 00 - Fax: 01 42 25 55 00
www.perial.com
Agrément AMF N° GP 07000034
Certification ISO 900111 00 - N°2001/15764C

