

R a p p o r t A n n u e l 2 0 1 1



La Participation Foncière **Opportunité**

Quand votre SCPI conjugue modernisation et anticipation



Eric Cosserat
Président de
PERIAL Asset Management

l e m o t d u p r é s i d e n t

PFO

Un environnement délicat mais de saines perspectives

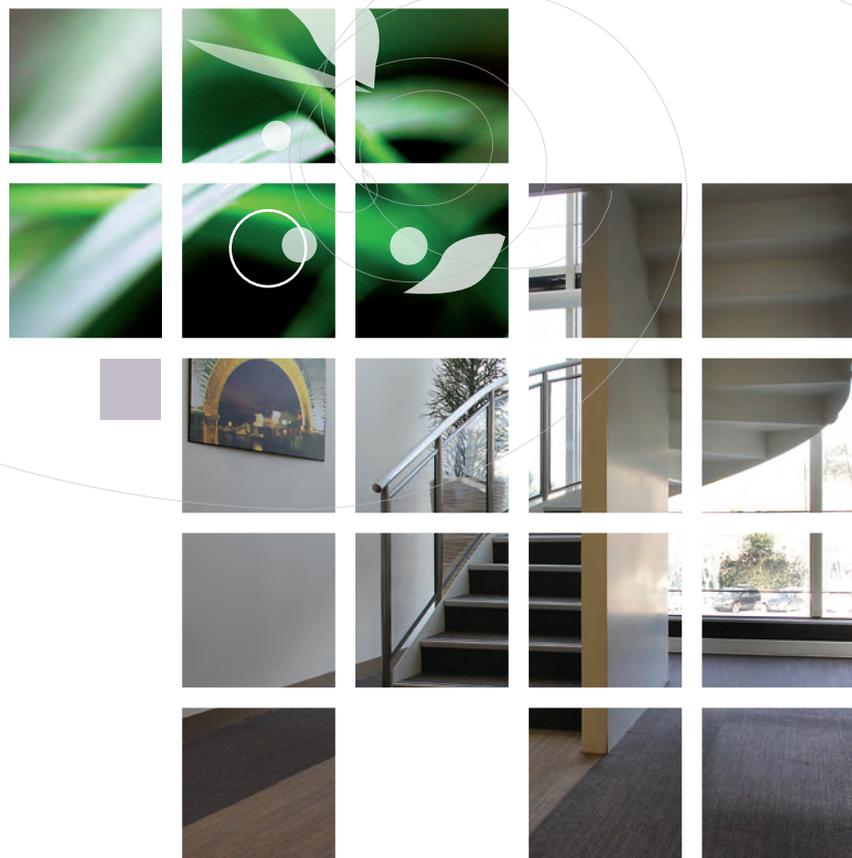
L'année 2011 restera marquée par la crise financière qui a révélé aux Etats européens la fragilité de leurs économies ainsi que le caractère chronique et massif de leur endettement. La zone euro, particulièrement touchée, se trouve incontestablement à la croisée des chemins. Elle devra, pour son avenir, s'orienter vers plus d'intégration économique et adopter une politique commune de relance et d'assainissement des finances publiques.

Dans ce contexte marqué par la volatilité et l'incertitude, l'immobilier a une nouvelle fois joué pleinement son rôle de valeur-refuge. Les SCPI, avec plus de trois milliards d'euros de collecte, en ont particulièrement bénéficié. En effet, attirés par des rendements compétitifs, nombre d'épargnants y ont pleinement souscrit. Néanmoins, la conjoncture économique reste difficile et plutôt défavorable aux entreprises. Une situation qui n'a pas manqué d'affecter PFO, avec une baisse de son taux d'occupation et des conséquences directes sur son dividende, malgré la résistance de la valeur de son patrimoine.

Pour 2012, l'objectif premier des équipes de PERIAL Asset Management sera la relocation des locaux vacants, afin d'assurer la pérennité de votre dividende. C'est ainsi qu'elles interviennent activement auprès des locataires présents pour les fidéliser.

Elles s'appuient aussi sur la collaboration de professionnels pour favoriser une relocation prioritaire des locaux vacants. Enfin, elles ont opté pour une gestion dynamique du patrimoine de votre SCPI, constitué progressivement depuis plus de 10 ans. La vente de certains de ses actifs, arrivés à maturité et porteurs de plus-values, pourra en effet améliorer la distribution.

A moyen terme, d'autres défis environnementaux et réglementaires attendent PFO : la mise en place pour son patrimoine d'un plan d'amélioration de la performance énergétique, afin de respecter les objectifs du Grenelle de l'environnement, sans oublier l'application possible de la directive AIFM, (Alternative Investment Fund Managers), une régulation européenne concernant les véhicules d'épargne non cotés.



MARSEILLE (13)
avenue du Prado

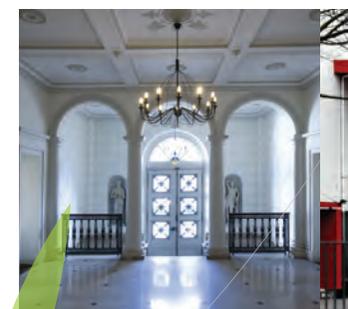
Sommaire

La conjoncture économique	4
Les chiffres clés	8
Organes de Direction et de Contrôle	9
Rapport de gestion	10
Rapport du Conseil de Surveillance	26
Rapports du Commissaire aux Comptes	28
Documents de synthèse et annexe	30
Inventaire détaillé des placements	39
Projet de résolutions	42



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

ROUEN (76)
rue de Buffon



Un climat économique perturbé qui place la gestion au cœur de l'action

Depuis l'été 2011, l'horizon économique s'est singulièrement obscurci. En cette période d'incertitudes, il est plus nécessaire que jamais de prendre le temps de la réflexion afin de dégager les grandes tendances du marché et, surtout, d'envisager les évolutions à venir de notre environnement économique ainsi que leurs conséquences sur le marché de l'immobilier.

Bien que cet exercice de prévision soit délicat, voici quelques règles de bons sens qui fondent notre vision du marché et la stratégie adoptée pour votre SCPI en 2012.

Dans la zone euro, la dégradation de la situation économique perceptible depuis l'été s'est confirmée à l'automne, s'accompagnant de tensions croissantes sur le financement des dettes publiques. Ces tensions se sont ensuite propagées au système financier mal-

gré les interventions récentes de la Banque Centrale pour alimenter le système bancaire en liquidités.

En 2011, ces turbulences ont aussi commencé à affecter l'économie réelle et, si la croissance économique française est restée positive à +1,6%, son ralentissement a conduit à un taux de chômage de 9,80%, en augmentation très significative par rapport à l'année 2010.

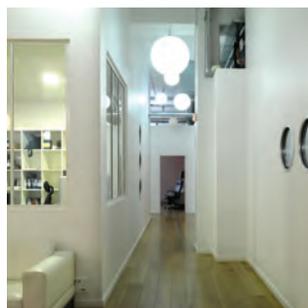
Parallèlement, les conditions de financement des entreprises et des ménages se sont également durcies et les anticipations des entreprises sont mal orientées. Comme nous le constatons en ce début d'année, la zone euro traverse incontestablement un épisode récessif. Celui-ci devrait être d'intensité variable selon les pays, plus marqué et plus durable en Espagne et en Italie - où la

demande intérieure est très affaiblie - qu'en Allemagne ou en France.

Une activité économique ralentie

Dans l'hexagone, l'activité économique s'est contractée légèrement au 4^e trimestre 2011 (-0,2%) et devrait être négative au 1^{er} trimestre 2012 (-0,1%). De ce fait, les prévisions ne sont pas bonnes et affichent un risque de décroissance légère ou de croissance nulle.

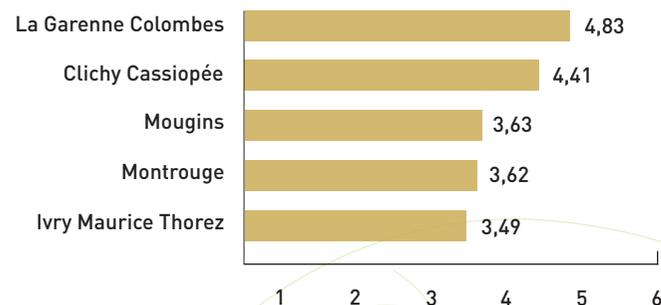
La demande des entreprises, moteur de la reprise depuis 2 ans, pourrait donc commencer à fléchir face à des perspectives d'activité atone et au resserrement de leurs conditions de financement imposé par des banques frileuses malgré l'aide reçue de la Banque Centrale. Logiquement, les dépenses d'investissement des entreprises devraient se ré-



CLICHY (92)
rue Mozart



Poids des immeubles (en %)



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



duire avec, comme conséquences inévitables, la dégradation de l'emploi et l'augmentation du chômage. Dans le même temps, les ménages, confrontés au durcissement du marché du travail et à la stagnation de leur pouvoir d'achat, maintiendront un niveau d'épargne élevé. La consommation ne devrait donc soutenir que très faiblement l'activité économique en 2012.

Il est probable que l'affaiblissement de l'activité de la zone euro n'ait que des effets limités sur le reste de l'économie mondiale. En effet, aux Etats-Unis, la consommation des ménages résiste, au Japon, l'activité est soutenue par les besoins de la reconstruction, tandis que les économies émergentes, dont notamment la Chine, devraient mobiliser leurs marges de manœuvre monétaires et

budgétaires pour relancer l'activité. Le commerce mondial pourrait donc apporter un soutien modeste à l'économie européenne.

Un degré d'incertitude inhabituel

Toutes ces perspectives négatives sont néanmoins affectées d'un degré d'incertitude plutôt inhabituel et sont soumises à de nombreux aléas.

Ainsi, dans un contexte de grande nervosité sur les marchés, les tensions financières dans la zone euro pourraient parfaitement s'amplifier et venir gripper le système financier mondial. Mais, à l'inverse, la mise en œuvre de mesures aptes à restaurer la confiance des agents économiques pourrait entraîner un retournement des anticipations et provoquer un rebond plus marqué de l'activité dans la zone euro, et donc en France.

Un immobilier d'entreprise résistant

Dans une période de perturbations et d'incertitudes, l'immobilier d'entreprise résiste, et ce d'autant plus qu'il s'agit d'une classe d'actifs tangibles. En effet, sur le marché de l'investissement, les nations et leurs emprunts d'Etats sont tombés de leur piédestal. Jusque-là considérés comme la classe d'actifs la plus sécurisée, ces derniers se sont mués en placements à risque. C'est tout un système de représentation des valeurs qui s'en trouve fragilisé, confronté à ce qui n'était que l'illusion de la performance. Dans cette tourmente, le marché de l'investissement immobilier tient bon et vient confirmer que l'instabilité est favorable aux valeurs dites « refuge ». Face à des performances incertaines, les investisseurs recherchent plus que jamais la sécurité et la confiance via des actifs tangibles et matériels. Les performances de l'or, des diamants ou du marché de l'art en sont d'autres parfaites illustrations.

En 2011, les incertitudes et cette préférence pour les placements tangibles ont largement soutenu le marché de l'immobilier d'entreprise qui, en France, a suscité un volume d'investissement supérieur à 15 milliards d'euros. L'importance de ce montant souligne l'appétit des investisseurs institutionnels français ou étrangers, mais également celui des particuliers via les fonds immobiliers, comme l'illustre la collecte record des SCPI pour l'année.

Des critères de sélection exigeants

Durant l'année écoulée, le marché de l'immobilier d'entreprise a, plus que jamais, été caractérisé par la recherche de sécurité qui, pour un investissement, s'illustre par les critères suivants :

- Un immeuble loué en totalité et à des entreprises notoirement solvables, avec la signature d'un bail d'une durée ferme minimale de 6 ans.
- Un immeuble situé dans les zones d'activité tertiaires reconnues, qui bénéficie de tous les éléments recherchés par les entreprises : facilité d'accès, présence de transports en commun...
- Un immeuble de qualité intégrant la problématique environnementale.

Des opportunités à saisir

Bien sûr, il serait inopportun de croire que les événements financiers resteront sans conséquence, notamment parce que les banques n'en sortiront pas indemnes et seront tentées de fermer les robinets du crédit. Si négocier la maturité de la dette a été possible pour de nombreux acteurs en 2008, ce ne le sera plus désormais, et certains d'entre eux pourraient se retrouver hors-jeu. Longtemps attendue, jamais vraiment observée, la mise sur le marché d'actifs « distressed » (dépréciés) pourrait s'accélérer en 2012 et être l'un des nouveaux moteurs de l'activité de l'investissement. Cette nouvelle année devrait donc connaître une configuration de marché totalement différente, avec davantage d'actifs à la vente et l'arrivée de nouveaux acteurs. Enfin, en ce qui concerne les taux de rendement, le contexte n'est pas favorable à la baisse des taux actuels, hormis sur quelques actifs haut de gamme et très sécurisés. Nouveaux acteurs, nombreux actifs, fragmentation des valeurs... La simplicité n'est donc pas pour demain, mais de réelles opportunités s'offrent aux acteurs qui sauront construire leur stratégie propre.

Une dimension environnementale renforcée

Le besoin de sécurité sera encore en 2012 le critère prépondérant des investisseurs. Comme énoncé ci-dessus, la stratégie des investisseurs sera guidée par l'aversion au risque. Par conséquent, la concurrence entre les investisseurs devrait demeurer sur les immeubles sécurisés et maintenir leur prix. Par contre, les immeubles ne remplissant pas les critères de sécurité recherchés pourraient connaître une baisse de leur valeur vénale. Enfin, plus que jamais, la prise en compte de la dimension environnementale par les entreprises obligera les investisseurs à intégrer ce critère pour la sélection de leurs investissements. L'offre réduite d'immeubles labellisés par les promoteurs, touchés par la réduction du financement bancaire, ne permettra pas à tous les investisseurs d'acquiescer ce type de construction. Ceux-ci devront donc concentrer leurs efforts sur l'amélioration environnementale des immeubles existants.

Un marché locatif plutôt stable

Sur le marché locatif qui génère les revenus, l'année 2011 aura été plutôt positive, bien que nuancée selon la qualité des immeubles et leur situation. Si l'offre a augmenté, la demande concrétisée en 2011 s'est maintenue à un bon niveau malgré l'augmentation du chômage.

2012. La prudence s'impose

La demande traitée en 2011 a connu une augmentation, mais elle s'explique par l'importance des transactions supérieures à 5.000 m² et de moins de 1.000 m². A l'inverse, le 4^e trimestre 2011 a amorcé une baisse significative du volume de locations, directement corrélée à la croissance faible de notre économie et de ses perspectives. Les besoins immobiliers sont toujours commandés par

la rationalisation, la qualité des locaux et la recherche d'économies, mais un critère de choix se fait jour chez les entreprises : la prise en compte de la qualité environnementale des locaux.

En 2012, la prudence des entreprises devrait s'exacerber et confirmer le fléchissement du volume de locations. Enfin, l'évolution de l'indice INSEE (+7% en un an) et le contexte économique pourraient inciter certaines entreprises à renégocier leur bail ou déménager, impactant ainsi les valeurs locatives.

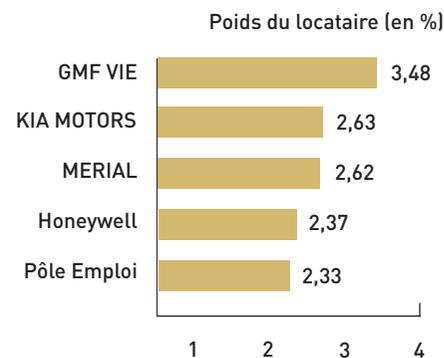
Une situation contrastée

Concrètement, l'offre reste significative (taux de vacance entre 5 à 15%, selon les segments géographiques) mais de qualité inégale. Si elle est globalement stable, on constate que le marché peine à l'absorber depuis 2 ans, ce qui rend la situation plutôt favorable aux locataires.

Mais, parallèlement, l'offre neuve se réduit (conditions de financement), ce qui pourrait annoncer à moyen terme une tension du marché et une modification des termes de l'échange à l'avantage des propriétaires.

De la même façon, la croissance de la population active devrait leur être favorable à moyen terme (pour autant que l'économie soit créatrice d'entreprises), tout comme la réglementation thermique pour les immeubles neufs qui ne permet plus de mettre sur le marché des locaux à des loyers équivalents à ceux des surfaces de seconde main indexées.

Poids des locataires (en %)



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves
Brunaud

Notre stratégie pour 2012

Dans le cadre de notre analyse, notre stratégie 2012 sera guidée par la sécurité et l'anticipation. Une approche qui passe par une plus grande appropriation des immeubles et par une proximité renforcée avec les locataires.

Sécurité des nouveaux investissements

- par le choix des emplacements,
- par la priorité donnée aux baux d'une durée ferme permettant de traverser cette période perturbée,
- par des loyers et des charges adaptés à une économie au ralenti,
- par une adéquation de l'offre à la demande,
- par la mutualisation des risques.

Anticipation des risques et sécurisation

Les risques que représentent aujourd'hui le vide locatif et ses conséquences (perte de loyer, durée de vacance, charges et taxes non récupérables avec une fiscalité alourdie) doivent être anticipés. Votre Société de Gestion de Portefeuille accentuera ses efforts sur le remplissage des locaux vacants, mais aussi sur la gestion des risques de résiliation des locataires en 2012 et 2013.

A prendre en compte également, le besoin de qualité du patrimoine et de gestion de l'environnement, qui devient un élément important du choix des locaux par les entreprises et la nécessaire maîtrise des charges, face au risque d'augmentation du coût de l'énergie. Sur ces points, le déploiement de notre stratégie d'amélioration environnementale entrera dans une phase active dès cette année.



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh

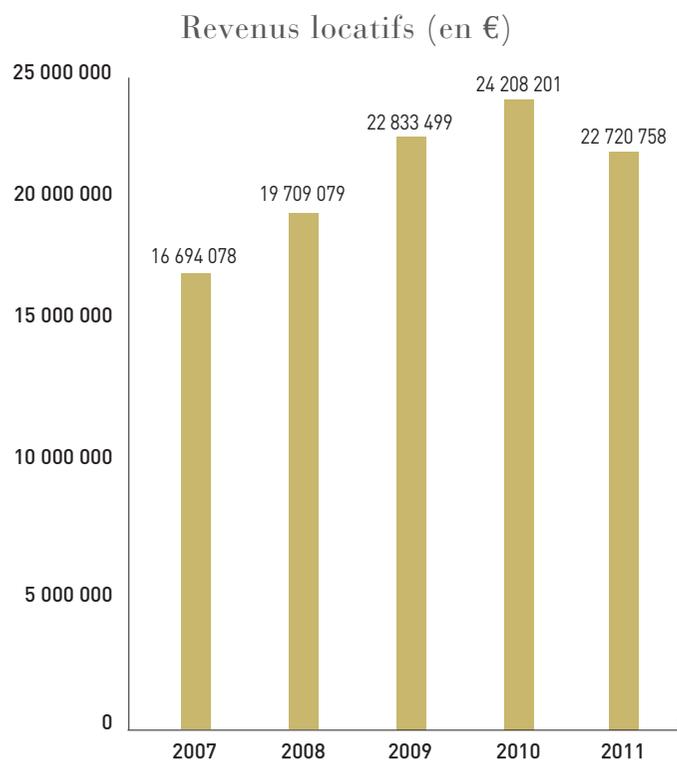


COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud



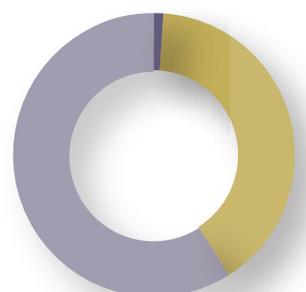
BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis

Chiffres clés



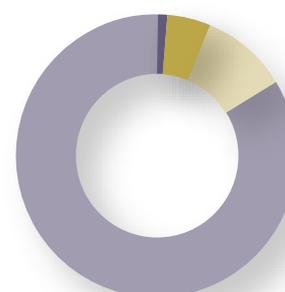
Les racines de nos performances

Répartition géographique en m²



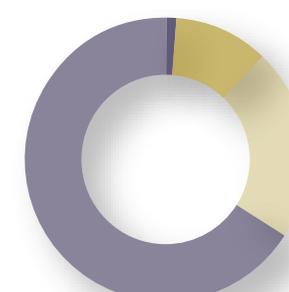
- Province 59,3%
- Paris 0,3%
- Région parisienne 40,4%

Répartition sectorielle en valeur vénale



- Bureaux 84,3%
- Commerces 0,6%
- Loc. indus. entrepôts 4,8%
- Loc. activités 10,3%

Répartition sectorielle en m²

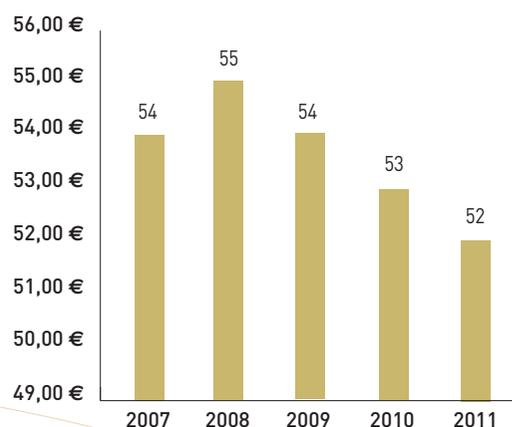


- Bureaux 66,8%
- Commerces 0,1%
- Loc. indus. entrepôts 11%
- Loc. activités 22,1%

Les chiffres significatifs 2011

	PFO
Capitalisation au 31/12/11	324 696 307 €
Valeur d'expertise au 31/12/11	294 899 000 €
Nombre d'associés au 31/12/11	4 220
Nombre de parts au 31/12/11	332 432
Surface du patrimoine	208 573 m ²
Taux d'occupation au 31/12/11	86,18 %
Evolution du prix de la part en 2011	-0,82%
Prix d'exécution au 31/12/11	976,73 €
Dividendes 2011	52,00 €
Rendement 2011	5,29%

Évolution des dividendes (en €)



ROUEN (76)
rue de Buffon

Une structure simple et claire

CERTIFIÉE ISO 9001 PAR L'AF AQ, PERIAL ASSET MANAGEMENT FAIT DE L'EXIGENCE ET DE LA TRANSPARENCE LE CŒUR DE SON FONCTIONNEMENT DEPUIS PRÈS DE 45 ANS. POUR OFFRIR À CHACUN UNE INFORMATION CLAIRE ET LIMPIDE, VOTRE 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 422 400 €
(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

Monsieur Bruno ROUSSEAU
Responsable des relations avec
les Associés
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

CONSEIL 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
Proviseur adjoint en retraite

Monsieur Michel MALGRAS
Président et Administrateur de sociétés

Société AVIP, représentée par
Monsieur Pierre-Yves BOULVERT
SA d'assurances sur la vie

SCI ISIS, représentée par
Madame Dany PONTABRY
Société patrimoniale

Société SNRT, représentée par
Monsieur Dominique CHUPIN
Société patrimoniale

INFORMATIONS

CONSEILS DE SURVEILLANCE

Deux mandats viennent à expiration avec la présente Assemblée : ceux de Monsieur Michel MALGRAS et la SCI ISIS.

Ces conseillers sortants se représentent à vos suffrages.

8 candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

REMUNERATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La rémunération du Conseil de Surveillance est fixée globalement depuis 2011 à 9 000 €. Nous vous proposons de maintenir cette rémunération en 2012 et d'autoriser, comme auparavant, le remboursement des frais de déplacement.

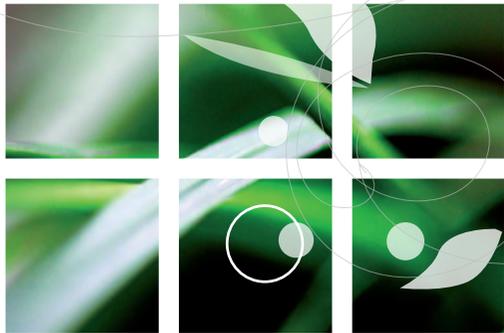


MARSEILLE (13)
Avenue du Prado





CLICHY (92)
rue Mozart



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat



SEVRES (92)
Rue Troyon



Une gestion qui respire la transparence

PERIAL est une société holding détenant 100 % du capital de ses filiales qui sont spécialisées, depuis 45 ans, dans la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs. PERIAL Asset Management gère les SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE 1, LA PARTICIPATION FONCIERE 2, LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE et PFO₂, et un OPCI RFA MAJESTAL 1. 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. Enfin, PERIAL Placements commercialise notamment les produits d'épargne du groupe PERIAL, parmi lesquels les parts de PF1, PF2, PFO, et PFO₂.

GOUVERNANCE ET ISO

Il est précisé, en application des dispositions de l'article 122 de la loi n°2003-706 sur la sécurité financière du 1^{er} 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 214-70 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 sociétés PERIAL Property Management et PERIAL Placements est encadré par la réglementation et par contrat,
- PERIAL Asset Management peut conclure avec PERIAL Développement des opérations



TOULOUSE (31)
Rue Michel
Labrousse

d'investissement, de restructuration et/ou de rénovation d'immeubles.

- Vos SCPI peuvent recourir de manière préférentielle aux services de PERIAL Property Management en déléguant à celle-ci la gestion technique des immeubles situés en Ile-de-France et en régions toulousaine et bordelaise. Ce recours fait l'objet d'un mandat conclu 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), elles peuvent proposer la candidature de PERIAL Property Management à la fonction de syndic ou directeur d'ASL. Cette fonction est exercée sur des immeubles situés en Ile-de-France et en région toulousaine et sa rémunération payée par la collectivité des copropriétaires, qui en refacturent le montant à leurs locataires respectifs,

- PERIAL Property Management peut également intervenir dans la recherche de locataires, voire la transaction 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, 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 terme 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.

En outre, la gestion du risque est également intégrée dans l'organisation et les métiers de PERIAL Asset Management et fait l'objet d'indicateurs qui sont suivis et mis à jour. PERIAL Asset Management convoque le Conseil de Surveillance de votre SCPI quatre fois par an.

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 pré-

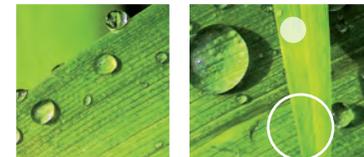
visionnels),

- 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 soutenue de l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM). A compter du 1^{er} janvier 2011, la cotisation que versait votre SCPI est désormais prise en charge par la Société de Gestion. 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.



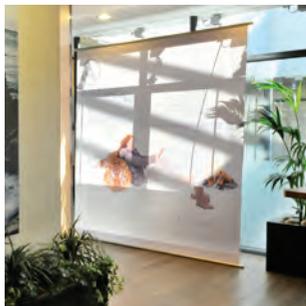
NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne





SEVRES (92)
Rue Troyon

BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

Contrôle juridique des opérations intéressant les SCPI gérées 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,

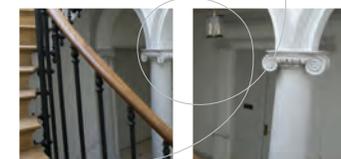
- le suivi budgétaire des investissements et des actes de gestion (travaux),
- la prévention d'éventuels conflits d'intérêts entre sociétés du groupe plus spécifiquement pour les acquisitions d'actifs.

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.

ROUEN (76)
rue de Buffon





MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat



MARSEILLE (13)
Rue de Paradis



NICE (06)
Avenue
de la Californie



BRON (69)
Rue du 35^{ème}
Régiment d'aviation

Contrôle comptable et financier des opérations intéressant les SCPI gérées 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.

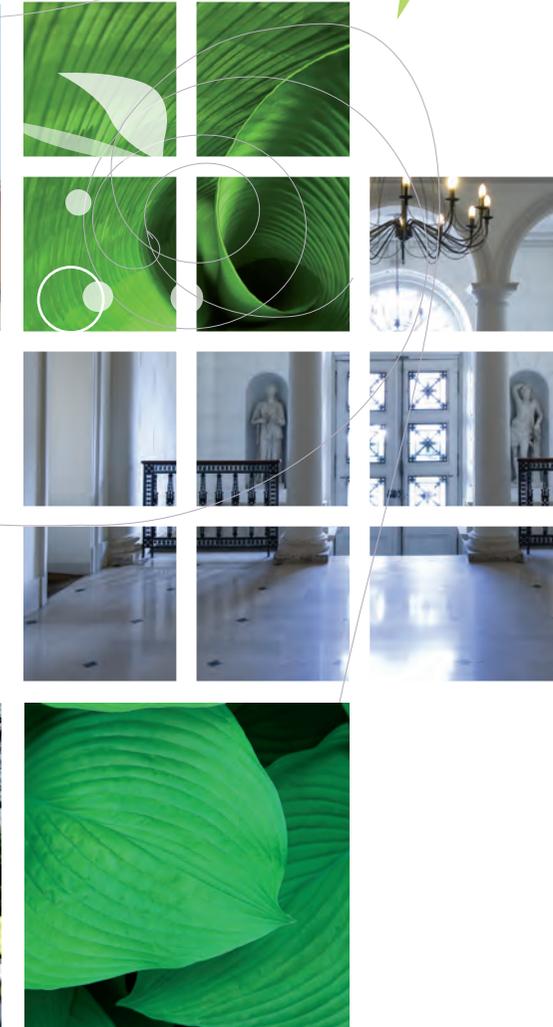
En complément de ces procédures de contrôle interne, PERIAL Asset Management a obtenu la certification ISO 9001 délivrée par l'Agence Française de l'Assurance Qualité

(AFAQ n°15764 C) pour les activités de gestion de patrimoines immobiliers et administration de SCPI.

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 2, La Participation Foncière Opportunité et PFO₂,
- personnes physiques ou morales détenant des parts des SCPI La Participation Foncière 1, La Participation Foncière 2, 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 34 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.



Coup de froid sur le revenu, mais un patrimoine qui résiste



Jean-Christophe ANTOINE
Directeur Général
de PERIAL Asset Management

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs, nous vous avons réunis en Assemblée Générale ordinaire pour vous rendre compte de l'activité de votre Société et soumettre à votre approbation les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011.

2011. Une conjoncture délicate

Dans un environnement agité et incertain, votre Société réalise une performance positive par rapport aux autres produits d'épargne, mais doit constater un recul de son résultat net. A l'origine de cette dégradation, plusieurs raisons : l'accroissement des libérations de locaux et des délais de relocation, la dégradation du taux d'occupation, avec pour conséquence l'augmentation des charges et des taxes non récupérables au titre des locaux vacants, l'augmentation des provisions pour créances douteuses et les provisions pour risques liés à des dépôts de bilan, à des liquidations judiciaires ou des litiges. Cette situation a occasionné une diminution du dividende de 1,89% par rapport à l'exercice précédent. A noter, cependant, la stabilité des valeurs d'expertise et les plus-values significatives générées par les ventes réalisées en 2011.

Dividende et performance en léger retrait

Pour l'exercice 2011, le dividende annuel avant prélèvement libératoire est fixé à 52 € par part.

Liquidité avérée

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 2011 traduisent un échange de 1,18%, soit 3.909 parts, du capital de PF Opportunité.

Au 31/12/2011, seules 1.066 parts étaient en attente de cession au prix du marché, soit 0,32% du capital. Par rapport à l'année dernière, les parts en attente sont en augmentation mais demeurent à un niveau très faible, et aucun problème de liquidité n'est constaté. La hausse observée en fin d'exercice est due notamment à celle de la fiscalité sur les plus-values, qui a conduit certains Associés à mettre en vente leurs parts ainsi qu'à anticiper une éventuelle baisse du dividende. Il est toutefois important de rappeler que le loyer actuel des locaux vacants s'élève à plus de 3.500.000 € par an, soit 9 € par part environ.

Le prix de la part s'est contracté pour s'établir à 976,73 € au 31/12/2011 contre 984,02 € au 31/12/2010, ce qui établit **la performance globale pour 2011** (revenu + valeur de part) à **4,46%**.

ROUEN (76)
rue de Buffon



NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne

Des loyers sensibles au climat économique

En 2011, l'immobilier d'entreprise a ressenti les effets du ralentissement économique, avec une offre de locaux supérieure à la demande accompagnée d'une augmentation des défaillances d'entreprise. Cette situation met en concurrence les différents propriétaires et a des effets négatifs sur les loyers comme sur les mesures commerciales prises afin de relouer les locaux vacants.

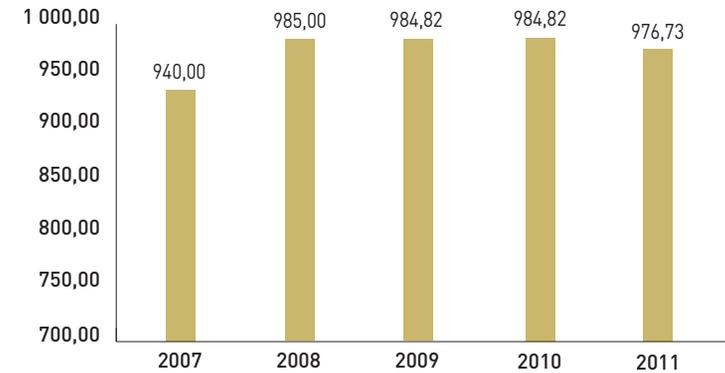
Dans ce contexte, votre SCPI a dû constater une baisse des loyers de -4,92% qu'il convient néanmoins de nuancer, compte tenu des ventes d'actifs effectuées sur l'exercice sans réemploi immédiat.

Au final, le résultat de votre Société affiche une diminution de -8,66% par rapport à l'exercice précédent, suite à une dégradation des loyers conjuguée à une augmentation des charges et taxes non récupérables sur les locaux vacants. Qui plus est, PFO a été confronté en 2011 à des défaillances d'entreprises qui ont nécessité la constitution de provisions pour créances douteuses.

Performances annuelles de La Participation Foncière Opportunité

Année	Rendement	Evolution de la valeur de part	Performance globale	Prix d'achat d'une part au 31/12 (en €)	Performance globale annuelle moyenne sur 10 ans	
					Capital	Rendement
2011	5,28%	-0,82%	4,46%	976,73	2,54%	6,22%
2010	5,38%	0,00%	5,38%	984,82	2,63%	6,38%
2009	5,48%	-0,02%	5,46%	984,82	2,63%	6,52%
2008	5,85%	4,79%	10,64%	985,00	2,63%	6,55%
2007	6,24%	8,55%	14,78%	940,00		
2006	6,35%	3,71%	10,06%	866,00		
2005	6,19%	1,27%	7,46%	835,00		
2004	7,06%	3,06%	10,13%	824,50		
2003	7,11%	1,52%	8,63%	800,00		
2002	7,24%	3,38%	10,61%	788,00		
2001	6,88%	0,00%	6,88%	762,25		

Évolution du prix des parts (prix de souscription jusqu'au 31/12/2008, depuis 2009 prix d'exécution frais inclus)



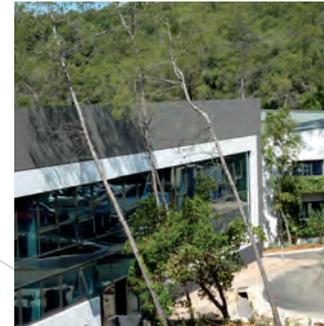
NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne

Les produits annexes à l'activité immobilière ont connu une forte baisse mais reviennent à leur niveau traditionnel. En effet, en 2010, leur montant avait sensiblement été augmenté en raison de la perception d'une indemnité de remise en état liée à une résiliation anticipée. Pour leur part, les produits financiers progressent de +39%.

Baisse du taux d'occupation financier : une double sanction

L'origine de la baisse du revenu locatif de votre SCPI est double. Elle est due essentiellement à la vente de certains actifs de son patrimoine, mais également, pour une bonne part, à un solde net négatif des relocations par rapport aux libérations de locaux sur l'exercice 2011.

Rappelons le mode de calcul du taux d'occupation utilisé jusqu'à présent par votre Société de Gestion de Portefeuille : au numérateur est pris en compte le loyer hors TVA facturé ; au dénominateur, le loyer facturé plus celui de tous les locaux vacants sans exclusion d'aucune sorte.



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat

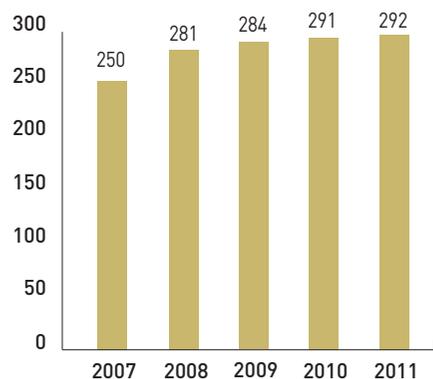
Une réflexion a été menée par l'ASPIM avec les gestionnaires, l'IEIF (Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière), et en consultation avec l'AMF, dans le but de définir une méthode de place pour le calcul et la publication des principaux ratios communiqués par les Sociétés de Gestion de SCPI, notamment le TOF (Taux d'Occupation Financier).

L'ASPIM s'est prononcée en faveur d'une définition de ce ratio essentiel très proche de celui utilisé par votre Société de Gestion de Portefeuille et qui a été validé par l'AMF. Il est notamment entendu que les revenus non récurrents ne seront pas pris en compte au numérateur du TOF, ni la « vacance choisie » (cas des locaux libérés pour mise en chantier et arbitrage) qui comptera pour la valeur zéro au même numérateur.

Ce nouveau mode de calcul devrait avoir peu d'incidence sur les résultats de votre SCPI, puisque le précédent reprenait les mêmes données et qu'il n'excluait pas des locaux vacants les immeubles indisponibles à la location pour cause de travaux ou vente.



Actif net réévalué (en M€)



MARSEILLE (13)
Avenue du Prado

Evolution de la structure des revenus

Dans un environnement économique, tel que nous le connaissons et que nous l'envisageons, il est indispensable de veiller à la gestion des locataires présents. A cet effet, PERIAL Asset Management a mis en place, depuis plusieurs années, des outils de prévention des risques de départ des locataires. Objectifs : optimiser les taux d'occupation et limiter les locaux vacants, ces derniers générant des frais qui pèsent sur les résultats : charges et taxes non récupérables, honoraires de relocation, travaux de remise en état...

En 2011, les locataires pouvant donner congé lors de leur échéance triennale, ou ceux dont le bail arrivait en renouvellement, représentaient pour PFO plus de 6.054.000 €, soit 27% du revenu annuel. 67% de ce montant a été sécurisé par la signature de renouvellement de baux, le non exercice par les locataires de leur faculté de résiliation à l'échéance triennale

ou la renégociation des baux en cours de période. 25% du risque potentiel s'est concrétisé par un congé effectif donné par les locataires. Le solde est en cours de négociation.

Renouvellements et renégociations

L'évolution dans ce domaine illustre parfaitement la conjoncture économique.

En 2011, sur l'ensemble du patrimoine de votre Société, 2 baux ont été renouvelés, soit 1,85% du montant du loyer annuel.

Ces derniers ont généré un loyer annuel de 415.000 € versus un ancien loyer de 485.729 €, soit -14,56 %.

En fonction des risques de départ des locataires, votre Société de Gestion de Portefeuille analyse chaque situation. Elle envisage les possibilités de négocier la signature d'un nouveau bail aux conditions de marché, tout en sécurisant la durée de location sur les 3 ou 6 prochaines années.

Ainsi en 2011, sur la totalité du patrimoine, 2 baux ont fait l'objet de négociations portant sur 1% du montant du loyer annuel de PFO.

Ces renégociations ont entraîné une révision des loyers de -16,46%. La principale a porté sur un immeuble de Massy, auprès d'un locataire représentant un loyer annuel global de 175.000 €.

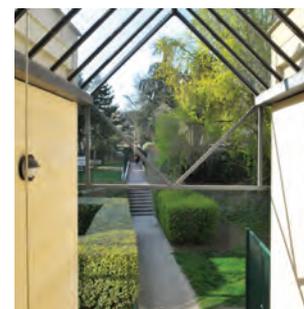
Infléchissement du taux d'occupation

Après plus de 17.000 m² devenus vacants en 2010, ce sont plus de 18.900 m² qui l'étaient en 2011, équivalant à un loyer annuel de 2.455.765 €. Dans le même temps, les relocations ont concerné plus de 15.805 m².

Au 31/12/2011, le taux d'occupation de PFO est de 86,18% contre 88,78% au 31/12/2010.

Composition du patrimoine en % de la valeur vénale des immeubles

Nature	Paris	Région Parisienne	Province	Total
Locaux d'activités	-	6,34%	3,95%	10,29%
Bureaux	1,00%	38,24%	45,03%	84,27%
Commerces	0,61%	-	-	0,61%
Loc. indust. & entrepôts	-	2,70%	2,14%	4,83%
TOTAL	1,61%	47,27%	51,12%	100,00%



BOULOGNE (92) Rue Saint Denis



Taux d'occupation trimestriels

	PFO
1T2011	88,46%
2T2011	89,38%
3T2011	87,76%
4T2011	86,18%

Principaux locaux devenus vacants

VILLE	SURFACE	DATE DE DEPART	LOCATAIRE
VAULX EN VELIN (69)	1.764 m ² de bureaux	25/11/2011	QUADRIPLUS
LES ULIS (78)	4.163 m ² activités et bureaux	31/07/2011	KALIX
NOISY LE GRAND (93)	2.464 m ² de bureaux	31/10/2011	POLE EMPLOI

A fin 2011, 56% des locaux disponibles représentant les loyers annuels les plus importants sont concentrés sur 7 sites, dont plus spécifiquement :

- Vaulx-en-Velin pour un loyer annuel de 225.000 € HT.
- Les Ulis, pour un loyer annuel de 307.000 € HT.
- Noisy-le-Grand, pour un loyer annuel de 495.000 € HT.
- Montigny, pour un loyer annuel de 300.500 € HT.

Le solde des locaux disponibles est représenté par des locaux diffus.

Au cours de l'exercice, les relocations ont représenté un loyer annuel de 2.093.545 € pour une surface de 15.805 m². Le taux d'occupation trimestriel de votre SCPI s'est détérioré tout au long des trois derniers trimestres, au regard du taux d'occupation à fin 2010. Cependant, les loyers de relocation sont globalement en progression de +2,73% par rapport aux anciens loyers.

Principales relocations

VILLE	SURFACE	LOCATAIRE
CHARBONNIERES (69)	1.424 m ² de bureaux	VISIAPTIS
NOISY LE GRAND (93)	1.311 m ² de bureaux	FRANCE TELECOM
VALBONNE (06)	1.352 m ² de bureaux	TELEMAQUE

Plus-values significatives pour les ventes

En 2011, votre Société 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 des travaux nécessaires. Ainsi, PFO a vendu 4 actifs, pour un prix net vendeur de 4.660.044 €.

Ces locaux étaient totalement ou partiellement vacants, et leur contribution à la performance était faible, voire négative. Ils se situaient à Saint-Priest, Valbonne et Marseille. La plus-value générée par ces ventes, au titre de l'exercice, est de 1.106.070 € net de fiscalité.

Globalement, ces dernières ont été réalisées à des conditions supérieures aux valeurs

d'expertise à fin 2010, les prix net vendeur les dépassant de 8,47%. Les cessions se poursuivront en 2012, en priorité les locaux partiellement ou totalement vacants et les immeubles pouvant présenter un risque de travaux importants sans valorisation, sur opportunité de prix. Comme pour l'exercice précédent, en vous proposant une résolution, nous souhaitons renouveler une rémunération exclusivement sur les ventes d'immeuble, plafonnée à 2,50% du prix net vendeur. Elle portera uniquement sur les ventes qui seront réalisées au cours de l'année, jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012. Aucune rémunération ne sera prévue pour le réemploi des fonds.

Fin Bail

Risque 2012 (montant des loyers en €)

Baux à échéance 2012 (nb baux)

PFO

873 403 €

9

Échéance triennale

Risque exp triennale 2012 (montant des loyers en €)

Baux à échéance 2012 (nb baux)

7 105 720 €

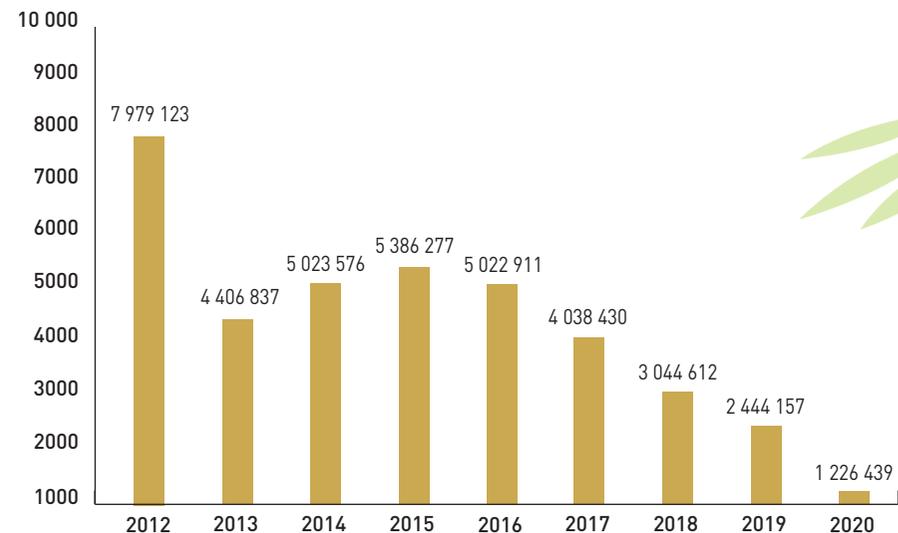
57

Risque total

Risque 2012 (montant des loyers en €)

7 979 123 €

Risques locatifs (en M €)



Composition du patrimoine (en m²)

	Bureaux	Locaux Commerciaux	Locaux d'activités	Locaux Industriels & entrepôts	Total
Paris	428	265			693
Région parisienne	53 729		18 002	12 435	84 165
Province	85 122		28 121	10 472	123 715
TOTAL	139 279	265	46 123	22 907	208 573

Investissements

En 2011, aucun nouvel investissement n'a été réalisé pour votre SCPI.

Compte tenu des cessions réalisées au cours de l'année, et celles prévues pour 2012, il sera procédé à de nouvelles acquisitions pendant l'exercice en cours.

Ainsi, au 31/12/2011, la trésorerie disponible à investir s'élève à 3.743.974 €.

Emprunts

En 2011, PFO n'a pas eu recours à l'emprunt. Pour rappel, votre Société a contracté antérieurement, auprès de la banque LCL, un emprunt pour l'acquisition d'immeubles qui expire en 2020. A la fin de l'exercice 2011, le capital restant dû s'élève à 9.319.691 €. Ce prêt a été consenti avec possibilité de remboursement par anticipation, sans pénalités, d'un montant minimum de 500.000 €.

Notre analyse et l'anticipation à la hausse des taux d'intérêt nous ont conduits à nous protéger à l'aide d'un SWAP sur 8.000.000 € au taux fixe de 4,19%, marge incluse.



CLICHY (92)
rue Mozart

Loyer moyen (en m²)

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCE	375 €		
BUREAUX	425 €	209 €	139 €
ACTIVITÉS		88 €	54 €
ENTREPÔTS		57 €	60 €

NB : loyer annuel HT global (compte tenu revenus potentiels). Données Expertises / m²

Une culture qui marie prudence et anticipation

L'augmentation du nombre de locaux vacants génère mécaniquement une hausse des charges et taxes non récupérables, ainsi que la constitution de provisions pour faire face à la défaillance ou aux litiges avec des locataires. C'est ce qui s'est passé pour votre SCPI durant l'exercice 2011, celle-ci ayant été confrontée à un cumul d'événements rappelés précédemment. La totalité des charges pour PFO s'élève ainsi à 30,17% du montant des revenus, contre 28,13% en 2010.

Parallèlement, l'augmentation de la fiscalité a participé également à une hausse des charges notamment via celle, très forte en 2011, de la taxe sur les bureaux et des taxes foncières.

Celles-ci ont contribué très fortement à la progression des charges lorsque les locaux étaient vacants ou que les baux stipulaient ces charges comme non récupérables auprès des locataires (ce qui constitue une minorité des baux en cours). Ensuite est venue s'ajouter, suite à la réforme de la taxe professionnelle, la nouvelle Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) qui s'élève, en 2011 pour PFO, à 40.792 €.

Provisions pour risques et pour créances douteuses

Au regard de l'environnement économique, votre Société de Gestion de Portefeuille adopte une politique prudente et provisionne toute somme due dès lors qu'il y a un retard de paiement de plus de 3 mois.

En 2011, les provisions s'inscrivent en hausse et traduisent la détérioration du climat économique. L'augmentation des provisions constatée sur l'exercice est, pour majeure partie, la conséquence de sociétés mises en liquidation ou redressement judiciaire.

Les provisions pour créances douteuses constituées, au 31/12/11, représentent environ 902.370 €, soit 4,02% des loyers contre 3,72% en 2010.

PF Opportunité a dû faire face aux difficultés rencontrées par certaines entreprises, dont le dépôt de bilan de la société ATP1, locataire d'un entrepôt à Savigny-le-Temple, pour laquelle une provision de 78.099 € a été constituée. Les provisions pour risques s'élèvent à 152.843 €, dont 114.968 € dotés sur l'exercice concernant un litige sur la refacturation de taxes foncières.



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart

Progression des frais financiers

Les frais financiers ont augmenté par rapport à l'exercice précédent. Ceci est dû au fait que l'emprunt contracté à la fin de l'exercice 2010 a entraîné une charge des intérêts sur l'intégralité de l'exercice 2011, des frais financiers qui s'élèvent à 373.433 €. Précisons toutefois que les loyers annuels des immeubles acquis grâce à cet emprunt sont bien plus importants que la charge annuelle de ce dernier.

Baisse des honoraires de location

Compte tenu des relocations qui s'inscrivent en baisse, les honoraires de location payés aux agents immobiliers atteignent, pour l'année écoulée, 174.214 € contre 316.912 € en 2010.

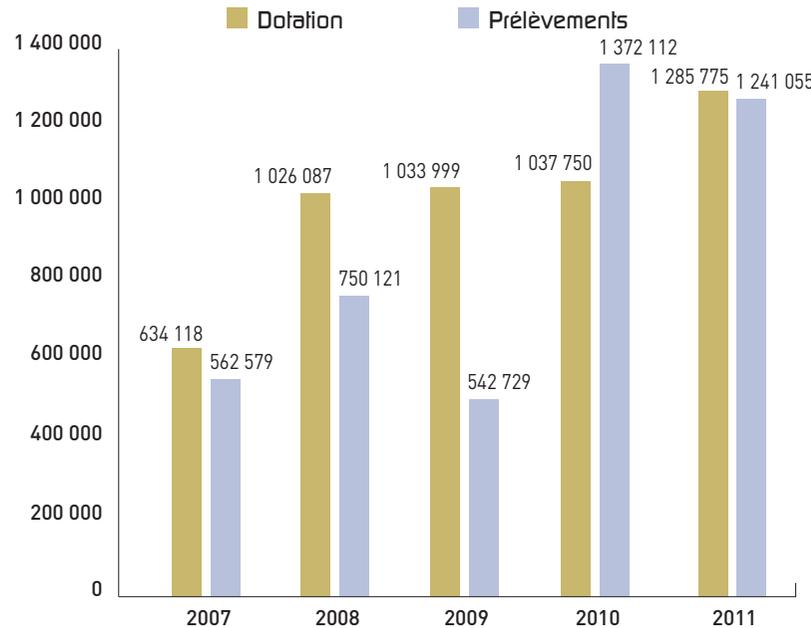
Grosses réparations : stabilité des provisions et hausse de la dotation

Au 31/12/2011, la provision pour grosses réparations s'élève à 1.046.701 €. En 2011, la dotation pour grosses réparations aura été de 1.285.775 €. Les prélèvements effectués pour l'exercice sont de 1.241.055 €. Il est rappelé que le plan quinquennal est établi avec le logiciel Antilope qui permet d'analyser tous les éléments d'un bâtiment et de déterminer leur fréquence théorique de remplacement. Pour 2012, les travaux sont estimés à 1.175.000 € pour une dotation évaluée à 1.323.000 €. La moyenne annuelle du plan quinquennal est de 1.432.000 €. Cependant, après retraitement des éventuelles cessions sur la même période prévues dans le plan d'arbitrage, cette moyenne serait de 1.249.000 €, compte non tenu des travaux que pourraient générer les investissements acquis en réemploi. Actuellement, la dotation annuelle pour grosses réparations est de 0,50% de la valeur comptable des immeubles, indexée sur la base de l'indice BT01 du coût de la construction.

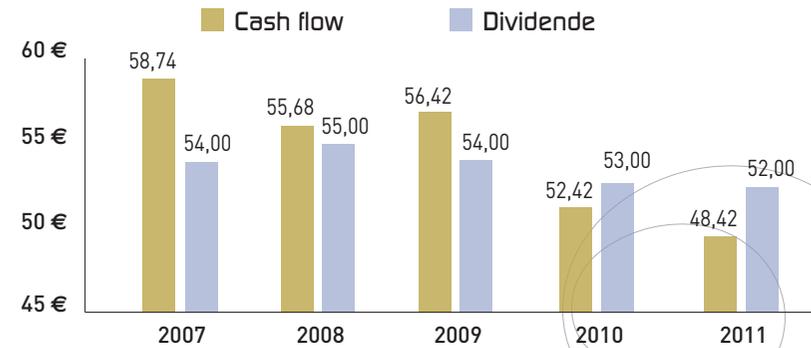
Évolution des provisions pour grosses réparations (après prélèvements en €)

31/12/07	469 109
31/12/08	745 075
31/12/09	1 236 344
31/12/10	1 001 982
31/12/11	1 046 701

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



Cash Flow courant et dividende par part (en €)



Le report à nouveau, stabilisateur de conjoncture

Le niveau du report à nouveau de PFO permet, en 2011, de faire face aux aléas conjoncturels et aux imprévus rencontrés. Il équivaut, au 31/12/2011, à 30 jours de distribution soit 1.397.974 €, en baisse par rapport à fin 2010, mais demeure à un niveau significatif et représente 4,21 € par part.

Un avenir durable pour votre patrimoine

Depuis 2007, la mise en place d'un programme d'action considérable - celui du Grenelle de l'environnement - a mobilisé l'ensemble des acteurs de la chaîne immobilière. En effet, en France le bâtiment est le 1er consommateur d'énergie et le deuxième émetteur de CO2. Pour votre SCPI, l'état énergétique du parc existant est par conséquent un défi majeur.

La disparition programmée des sources d'énergie fossile et l'augmentation du prix de l'énergie contribuent, par ailleurs, à rendre les locataires beaucoup plus sensibles à la performance environnementale de leurs locaux. PERIAL Asset Management a donc décidé, depuis 2009, de donner au développement durable toute sa place dans son organisation, en déterminant et en déployant une stratégie adaptée.

Votre Société de Gestion de Portefeuille s'est ainsi dotée d'un département « développement durable », composé de 3 personnes, afin d'intégrer cette dimension à la gestion



du patrimoine existant, au mode de management et dans les actes de gestion des différents collaborateurs au quotidien.

Notre politique a pour objectif la maîtrise de l'empreinte environnementale du patrimoine. Nous estimons que la « valeur verte » est en train de devenir l'un des critères des entreprises dans leur choix de location et qu'elle contribuera au meilleur remplissage des immeubles ainsi qu'à une meilleure valorisation.

Cette évolution guide donc notre politique d'investissement et de cession, ainsi que notre stratégie d'exploitation du patrimoine.

Le déploiement d'une stratégie de développement durable doit, en premier lieu pouvoir évaluer son impact environnemental.

A cet effet, votre Société de Gestion de Portefeuille a instauré des outils de mesure en matière de pilotage et d'amélioration des performances. Ce travail de contrôle est fondamental et se doit d'être permanent afin de quantifier les progrès réalisés et de sensibiliser tous les acteurs qui sont partie prenante du changement. Voici les différentes actions mises en œuvre.

MARSEILLE (13)
Avenue du Prado



Etat des lieux préalable et systématique

15 audits ont été lancés par PFO sur les immeubles détenus en pleine propriété, avec le concours des bureaux d'études BUREAU VERITAS et AUBAINE. Ils portent sur l'état initial des bâtiments pour les parties énergie, eau, déchets et qualité de l'air, ainsi que sur les travaux préconisés pour atteindre les objectifs suivants :

- **Énergie** : diminution des consommations de 30 à 40%, en indiquant pour chaque solution le gain énergétique induit, son coût de mise en œuvre, le délai de retour sur investissement attendu et les éventuelles améliorations induites en termes d'usage.

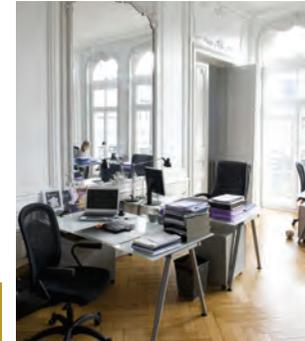
- **Eau, déchets et qualité de l'air** : analyse des postes de dépenses et des équipements en place, tant sur les parties communes que privatives, et estimation des points d'amélioration ainsi que du coût de leur réalisation.

- **Accessibilité Handicapés** : définition du niveau d'accessibilité des bâtiments et estimation des éventuelles dispositions à mettre en œuvre pour permettre l'accès des personnes à mobilité réduite.

Préalablement à la commande des audits, votre Société de Gestion de Portefeuille a, pour le compte de votre SCPI, sollicité une subvention de l'ADEME pour chaque dossier. Au total, le montant de ces audits s'est élevé à 80.130 € HT et celui des subventions accordées à 44.368 € HT.

Les immeubles audités font l'objet d'analyses afin d'organiser un retour d'expérience avec les property managers et les locataires concernés. Pour certains actifs, elles permettront d'initier des travaux, voire de procéder à des arbitrages.

ROUEN (76)
rue de Buffon



Pilotage et optimisation

La mise en œuvre de notre politique peut faire appel à différents types d'action :

- **Piloter les consommations** :

Les premières actions simples consistent à organiser le pilotage énergétique des bâtiments, en concertation avec les property managers et les locataires, ce qui peut conduire à des économies rapides et peu coûteuses en investissement.

- **Rénover les équipements énergétiques** :

Un autre volet du process consiste à rénover les équipements énergétiques (chauffage, climatisation, ventilation et usages annexes). A titre d'exemple, PFO a engagé en 2011, sur 3 actifs, plus de 400.000 € de travaux d'installation ou de remplacement d'équipements de chauffage et de climatisation pour leur permettre d'accéder à la Haute Performance Énergétique.

- **Intervenir sur l'enveloppe du bâtiment** :

A ce jour, cette approche demande un investissement trop important par rapport au retour sur investissement.

- **Sensibiliser et modifier les comportements** :

En association avec le BUREAU VERITAS, nous avons voulu initier une modification progressive des rapports propriétaire-locataire et propriétaire-gestionnaire en créant des guides de bonnes pratiques environnementales à destination des property managers et des locataires, pour les inciter à consommer moins, mieux et autrement. Celui à destination des property managers est déjà mis en œuvre, celui destiné aux locataires sera diffusé au cours de l'exercice 2012.

Une valorisation stable du patrimoine de nature à préserver l'avenir



Le patrimoine immobilier de PF Opportunité fait l'objet d'une analyse permanente : technique, financière, commerciale et prospective. Elle permet de planifier les arbitrages à effectuer, de décider de la stratégie d'investissement des fonds. Les actions mises en œuvre, consécutives à cette analyse, doivent assurer l'avenir de votre SCPI en termes de distribution et de valorisation.

Prix moyen (en m²)

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCES	6 805 €		
BUREAUX	6 893 €	2 535 €	1 584 €
ACTIVITÉS		1 004 €	572 €
ENTREPÔTS		644 €	637 €

NB : VALEUR EXPERTISE HD / M²

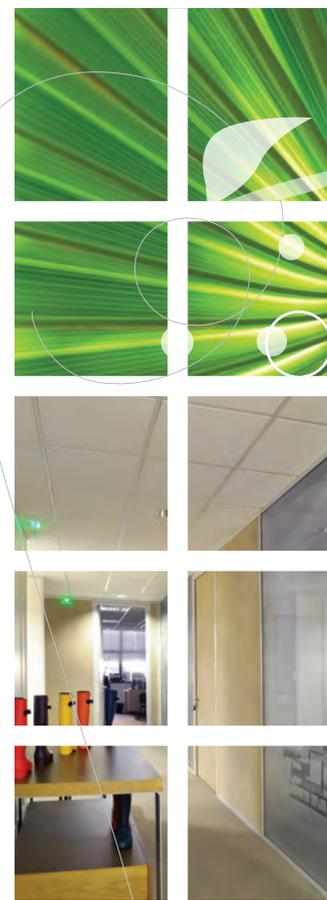
Stabilité des expertises

Conformément à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011, la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, expert immobilier agréé par l'Autorité des Marchés Financiers, membre de l'AF-REXIM, a procédé à l'expertise du patrimoine immobilier de PFO. En 2011, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de 294.899.000 €. La variation globale des valeurs d'expertise par rapport à 2010 est de -0,71%, mais cette diminution doit être retraitée compte tenu des ventes effectuées en 2011. A périmètre égal, la variation devient positive avec une progression de +0,66%.

Ces valeurs d'expertise permettent de déterminer :

- La valeur de réalisation, c'est-à-dire l'actif net réévalué. Celui-ci s'établit, au 31/12/2011, à 291.767.358 €. Soit 877,68 € par part contre 874,91 € en 2010.
- La valeur de reconstitution, incluant à la valeur de réalisation les frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine de la Société. Elle s'établit à 341.304.247 €, soit 1.026,69 € par part contre 1.024,08 € en 2010.

Les plus-values latentes de votre patrimoine représentent plus de 16% de la valeur comptable des immeubles, soit un montant total de 41.629.941 €.



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis

Tendances principales des expertises

Dans un environnement général marqué par les incertitudes, l'immobilier est un actif tangible et fait figure de valeur refuge au regard d'autres placements d'épargne. Ainsi, en 2011, le marché de l'investissement immobilier a été soutenu, entraînant une évolution positive essentiellement pour les actifs immobiliers les plus sécurisés au niveau locatif, au niveau de leur situation et de leur qualité intrinsèque. A contrario, les immeubles totalement ou partiellement vacants voient leur valeur s'inscrire à la baisse.

Les plus fortes hausses 2011 concernent :

- Clichy (92). Après avoir vu sa valeur croître de 10,67 % en 2010 suite à des travaux d'amélioration, cet immeuble progresse de 4,5% compte tenu de son état locatif stabilisé et de la qualité des travaux réalisés.
- Paris, rue de Turin (75). Cet actif voit sa valeur progresser de +5,3%.
- Paris (75002). La valeur de cet immeuble progresse de 15%, après des relocations en 2011 avec un loyer en hausse.

Les baisses constatées sur le patrimoine sont le fait des actifs impactés par des vacances totales ou partielles, notamment à la Rochelle (-12%) et à Charbonnières (-11%).

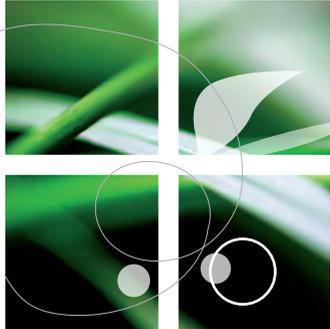
Les valeurs d'expertise demeurent prudentes, et ce même dans un marché de l'immobilier incertain. Les valeurs vénales par m² sont éloignées de valeurs que nous considérons comme spéculatives. Le taux de rendement moyen net des immeubles, pour PFO, s'établit ainsi à 8,29 %.

Rendements nets moyens

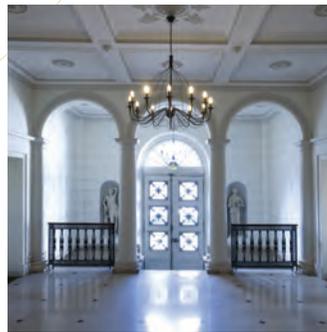
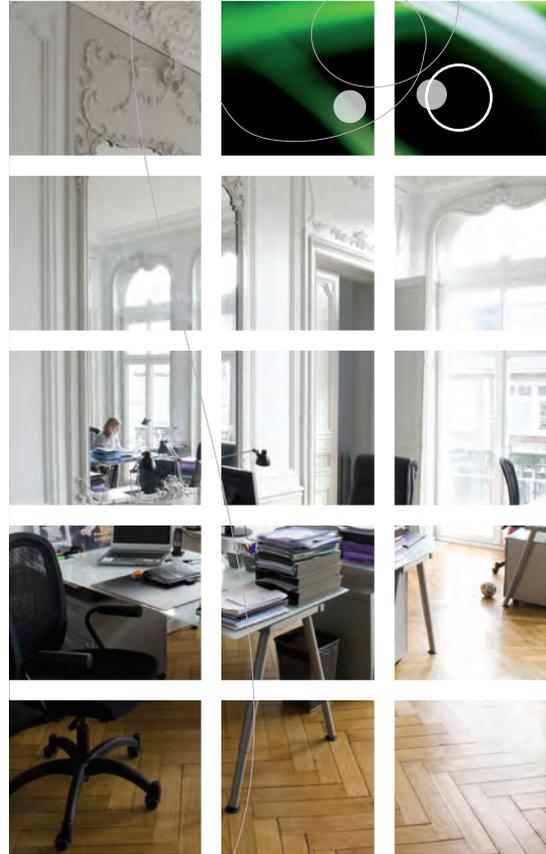
	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCES	5,19 %		
BUREAUX	5,80 %	8,10 %	8,36 %
ACTIVITES		8,26 %	9,63 %
ENTREPOTS		8,28 %	8,92 %

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%)

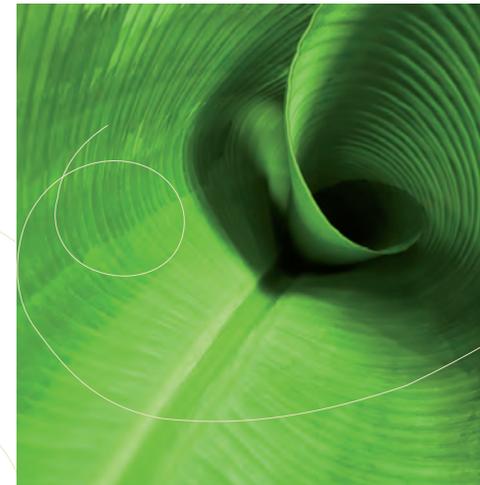
Rapport de gestion



SEVRES (92)
Rue Troyon



ROUEN (76)
rue de Buffon



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

COMPTES ANNUELS

Pour **PFO**

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à 28.551.377 € contre 30.385.622 € en 2010.

Les produits de trésorerie se sont élevés à 159.000 € contre 113.635 € en 2010.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de 16.003.319 €.

Sur le bénéfice net distribuable soit :

• bénéfice de l'exercice :	16.003.319 €
• report à nouveau :	+ 2.681.120 €
	<u>18.684.439 €</u>

Nous vous proposons :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés, soit : 17.286.464 €.
- d'affecter au report à nouveau le solde de : 1.397.974 €.

Le revenu par part s'élèvera ainsi à 52 €.

Le report à nouveau représentera 4,21 € par part, contre 8,07 € en 2010, soit 30 jours de distribution.

Enfin, une demande d'autorisation de distribution totale ou partielle de la réserve des plus-values réalisées sur cession d'immeubles est soumise à votre vote. Tel est l'objet d'une résolution à caractère ordinaire.

Évolution du capital

Date de création : 10 septembre 1998 - nominal de la part : 650 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre (en €)	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année (en €)	Nombre de parts au 31 déc.	Nombre d'associés au 31 déc.	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital (en €)	Prix d'entrée au 31 décembre (1) (en €)
2007	184 718 950	53 037 280	284 183	3 586	4 017 497	940,00
2008	209 825 850	37 655 650	322 809	4 071	2 871 109	985,00
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 *

(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 total 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)
2007	2 065	0,91 %	0	NS	-
2008	6 348	2,23 %	1	NS	-
2009	7 134	2,21 %	0	NS	-
2010	4 870	1,46 %	60	NS	-
2011	3 909	1,18 %	1 066	NS	-



BOUGUENAIS (44)
Rue Charles Linbergh

MARSEILLE (13)
Avenue du Prado



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

Année	2007		2008		2009		2010		2011	
	Montant	% du total des revenus								
REVENUS (1)										
Recettes locatives brutes	70,10	93,55	67,06	93,05	69,63	97,50	71,05	96,89	67,56	98,00
Produits financiers avant prélèvement libératoire	4,42	5,90	4,68	6,49	1,33	1,87	0,34	0,47	0,48	0,69
Produits divers	0,41	0,54	0,33	0,46	0,46	0,64	1,94	2,65	0,90	1,31
TOTAL	74,93	100,00	72,07	100,00	71,41	100,00	73,33	100,00	68,94	100,00
CHARGES (1)										
Commission de gestion	7,37	9,83	7,11	9,86	6,99	9,79	7,06	9,62	6,70	9,73
Autres frais de gestion	1,54	2,05	1,58	2,19	0,96	1,34	2,82	3,84	3,34	4,86
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,47	3,30	3,00	4,17	2,21	3,10	6,09	8,31	4,97	7,20
Charges locatives non récupérables	3,69	4,93	3,71	5,15	3,65	5,11	4,03	5,5	4,87	7,06
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	15,07	20,11	15,40	21,37	13,81	19,34	19,99	27,27	19,89	28,85
Amortissements nets										
- patrimoine	0,56	0,75	0,46	0,63	0,41	0,57	0,4	0,55	0,4	0,58
- autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions nettes (2)										
- pour travaux	0,30	0,40	0,94	1,31	1,50	2,10	-0,70	-0,96	0,13	0,20
- autres	0,56	0,75	0,54	0,74	0,77	1,09	0,94	1,28	0,37	0,54
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	1,42	1,90	1,94	2,68	2,69	3,76	0,64	0,87	0,91	1,32
TOTAL CHARGES	16,49	22,01	17,34	24,05	16,49	23,10	20,63	28,13	20,79	30,17
RÉSULTAT COURANT	58,44	77,99	54,73	75,95	54,92	76,90	52,70	71,87	48,14	69,83
Variation report à nouveau	4,44	5,92	- 0,27	- 0,37	0,92	1,29	-0,30	-0,40	-3,86	-5,60
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	54,00	72,07	55,00	76,31	54,00	75,62	53,00	72,27	52,00	75,43
Revenus distribués après prélèvement libératoire	52,66	70,28	53,68	75,00	53,54	75,00	52,90	72,14	51,86	75,23

(1) sous déduction de la partie non imputable à l'exercice - (2) dotations de l'exercice diminuées des reprises.

Évolution du prix de la part (en €)

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix de souscription au 01/01*	866,00	940,00	985,00	984,82	984,82
Dividende versé au titre de l'année	54,00	55,00	54,00	53,00	52,00
Rendement de la part en % (1)	6,24 %	5,85%	5,48%	5,38%	5,29%
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	9,00	7,68	8,36	8,07	4,21

* Prix acquéreur frais inclus à compter de 2010

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

Depuis 2010 : Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen constaté sur la même année.

Emploi des fonds (en €)

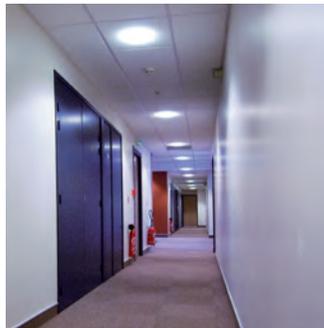
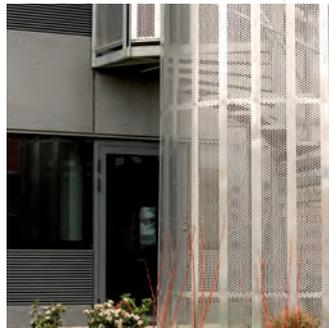
	Total 31/12/10*	Variations 2011	Total 31/12/11
Fonds collectés	286 639 152		286 639 152
+ Cessions d'immeubles	0	4 660 044	4 660 044
+ Divers (Emprunt)	9 000 912	318 779	9 319 691
- Commission de souscription	26 205 678		26 205 678
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	257 281 245	439 638	257 720 883
- Frais d'acquisition (non récupérables)	60 305	0	60 305
- Divers (1)	12 943 968	-55 320	12 888 647
SOMME RESTANT À INVESTIR	-851 132	4 594 506	3 743 374 **

* Depuis l'origine de la société

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

** En tenant compte des engagements travaux sur l'immeuble de Nantes, le montant de la trésorerie à investir était de -885 199€ au 31/12/2010, aucun engagement n'est constaté au 31/12/2011.

COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud



CLICHY (92)
rue Mozart



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



Damien Vanhoutte
Président du Conseil
de Surveillance

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 et la valeur des parts

SCPI à capital fixe, PF OPPORTUNITE globalise à fin décembre 2011 un patrimoine immobilier, hors frais et droits, de 294.889.000 €, soit 887,10 € par part.

Les valeurs ont progressé de 0,66%, à périmètre égal, par rapport à 2011, et pour la première année depuis l'origine de la SCPI, des arbitrages ont été réalisés pour un montant total de 4.660.044 € dégagant une plus-value nette de 1.106.070 €.

Les transactions réalisées en 2011 ont porté sur 3.909 parts, représentant 1,18 % du capital.

La légère variabilité de la valeur des parts a favorisé leur liquidité.

Au 31 décembre 2011, la valeur de transaction s'établissait à 976,73 € (prix acquéreur frais inclus), en retrait de 0,82% par rapport au 31 décembre 2010.

Le revenu

Le taux d'occupation accuse une légère baisse à 86,18 % contre 88,78 % au 31.12.2010. Cette variation témoigne d'une conjoncture plus délicate concernant les valeurs locatives. La distribution de dividende est cependant restée conforme à la fourchette annoncée par la Société de Gestion. Le rendement 2011 s'établit à 5,29 %, soit en phase avec le marché.

Pour maintenir une distribution équivalente en 2012, une contribution provenant des plus-values de cessions sera sans doute nécessaire.



Conclusion

Notre SCPI, maintenant en régime de croisière, a été partiellement touchée par une conjoncture plus difficile. Elle a cependant marqué des signes de résistance et a bénéficié des premières plus-values dégagées par les arbitrages d'immeubles. C'est la preuve que son patrimoine recèle un bon potentiel qui devra néanmoins s'exprimer plus fermement dans la phase 2012-2013, en capitalisant sur une augmentation des revenus locatifs afin de maintenir la capacité de distribution.

Nous renouvelons notre confiance à la Société de Gestion pour relever ce défi.

Nous tenons à remercier les représentants de la même Société de Gestion et le Commissaire aux Comptes qui ont facilité l'accomplissement de notre mission.

Après avoir pris connaissance des rapports du Commissaire aux Comptes et, notamment du rapport spécial décrivant les conventions visées à l'article 214-76 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.

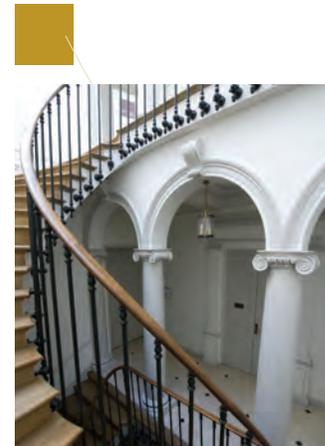
Comme chaque année, nous procédons à l'élection des membres du Conseil de Surveillance. Nous vous remercions de conserver votre confiance aux Conseillers qui se représentent à vos suffrages.

Damien VANHOUTTE
Président du Conseil de Surveillance

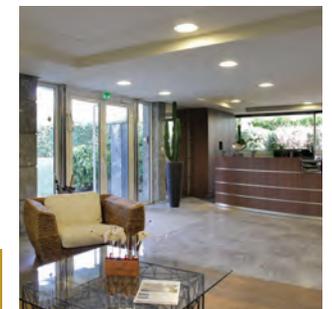
BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



ROUEN (76)
Rue de Buffon



MARSEILLE (13)
Avenue du Prado



BOULOGNE (92)
Rue Thiers



Exercice clos le 31 décembre 2011 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 2011 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 vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, 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 26 mars 2012

Le Commissaire aux comptes
B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la compagnie régionale de paris

BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

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.214-76 du Code Monétaire et Financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait 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.

CONVENTION SOUMISE À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article L.214-76 précité, nous avons été avisés de la convention suivante :

Avec PERIAL Asset Management, votre société de gestion

L'Assemblée Générale Ordinaire du 22 juin 2011 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 2011.

Il vous est proposé de renouveler cette autorisation pour les ventes réalisées en 2012.

Le montant pris en charge sur l'exercice 2011 par votre S.C.P.I. au titre de ces commissions d'arbitrage s'élève à 116 501,10 € 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 2 228 744,46 € H.T. au cours de l'exercice 2011.

- 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.

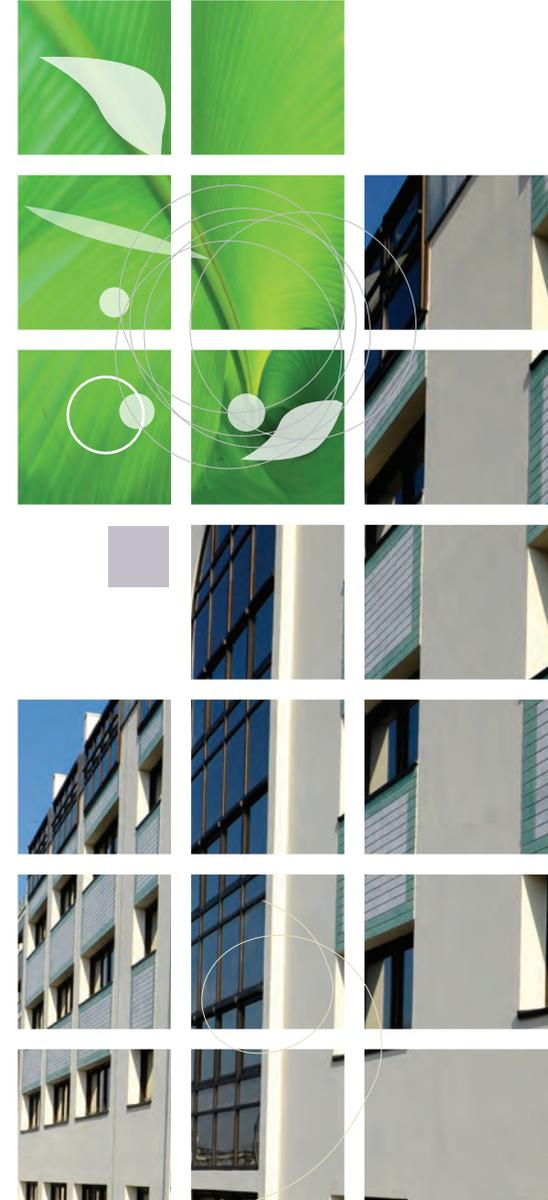
- Une commission de cession égale à 7,66 % H.T. de la valeur de la part perçue auprès des intéressés lors de la cession des parts avec intervention de la société PERIAL ASSET MANAGEMENT.

Aucune commission n'a été versée à ce titre par votre SCPI sur l'exercice.

Fait à Paris, le 26 mars 2012

B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la compagnie régionale de paris



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh



ROUEN (76)
rue de Buffon

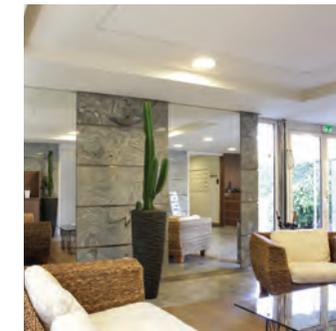
État du patrimoine (en € H.T.)

	31 Décembre 2011		31 Décembre 2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	+ 253 269 059	+ 294 899 000	+ 256 397 371	+ 297 018 000
Immobilisations en cours				
Charges à répartir 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 immobiliers				
Dépréciation except.d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 046 701		- 1 001 982	
Aures provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	252 222 358	294 899 000	255 395 389	297 018 000
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 78 568	+ 78 568	+ 83 259	+ 83 259
Créances				
Locataires et comptes rattachés	+ 2 194 424	+ 2 194 424	+ 2 248 072	+ 2 248 072
Autres créances	+ 5 132 278	+ 5 132 278	+ 6 491 001	+ 6 491 001
Provis. pour dépréciation des créances	- 902 370	- 902 370	- 878 242	- 878 242
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 16 442 626	+ 16 442 626	+ 12 314 544	+ 12 314 544
Provisions pour risques et charges				
	- 152 843	- 152 843	- 53 611	- 53 611
Dettes				
Dettes financières	- 13 814 803	- 13 814 803	- 13 470 811	- 13 470 811
Dettes d'exploitation	- 6 037 126	- 6 037 126	- 5 782 663	- 5 782 663
Dettes diverses	- 6 072 397	- 6 072 397	- 7 050 974	- 7 050 974
TOTAL 2	- 3 131 642	- 3 131 642	- 6 099 427	- 6 099 427
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance			- 69 516	- 69 516
TOTAL 3			- 69 516	- 69 516
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	249 090 716		249 226 447	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		291 767 358		290 849 058

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres (en €)

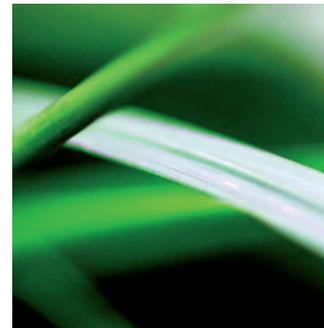
Capitaux propres comptables - Évolution au cours de l'exercice

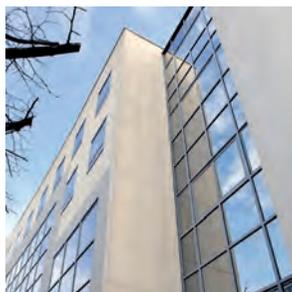
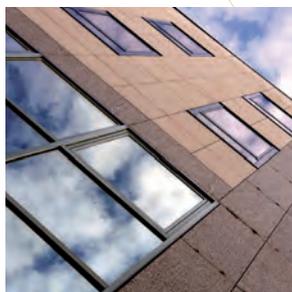
	1 ^{er} Janvier 2011 Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	31 décembre 2011 Situation de clôture
Capital				
Capital souscrit	216 080 800			216 080 800
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Prime d'émission	70 558 352			70 558 352
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	- 40 093 825		41 345	- 40 052 480
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			1 106 070	1 106 070
Réserves				
Report à nouveau	2 779 758	- 98 639		2 681 120
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	17 520 257	- 17 520 257	16 003 319	16 003 319
Acomptes sur distribution	- 17 618 896	17 618 896	- 17 286 464	- 17 286 464
TOTAL GÉNÉRAL	249 226 447		- 135 731	249 090 716



MARSEILLE (13)
Avenue du Prado

MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat





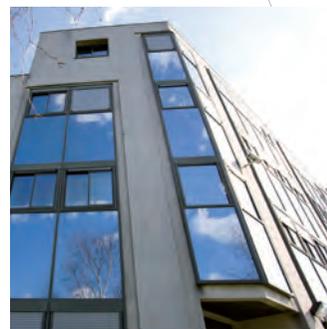
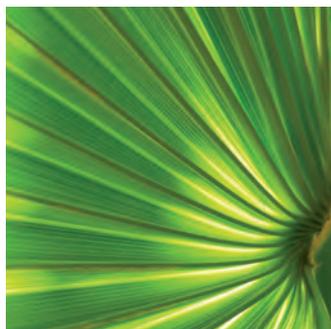
CLICHY (92)
Rue Mozart

CLICHY (92)
Rue Mozart

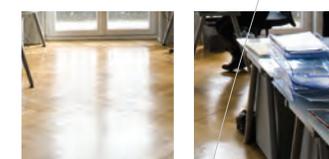


Compte de résultat (en €)

Charges (hors taxes)	31 déc. 2011	Totaux partiels	31 déc. 2010	Totaux partiels
Charges immobilières		9 100 109		9 542 783
Charges ayant leur contrepartie en produits	5 830 618		6 177 420	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	410 010		653 439	
Grosses réparations	1 241 055		1 372 112	
Autres charges immobilières	1 618 426		1 339 811	
Charges d'exploitation de la société		4 814 152		5 293 710
Diverses charges d'exploitation				
Rémunération de la gérance : gestion de la société	2 228 744		2 346 146	
Diverses charges d'exploitation	735 224		1 037 690	
Dotation aux amortissements d'exploitation				
Amortissement des immobilisations locatives	133 399		133 399	
Amortissement des frais de recherche de locataires				
Dotation aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	309 168		585 113	
Provisions pour grosses réparations	1 285 775		1 137 750	
Provisions pour risques et charges	121 843		53 611	
Autres charges				
Charges financières		373 433		151 382
Charges financières diverses	373 433		151 382	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
Charges exceptionnelles		4 542		91 469
Charges exceptionnelles	4 542		91 469	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	14 292 236	14 292 236	15 079 343	15 079 343
BÉNÉFICE NET		16 003 319		17 520 257
TOTAL GÉNÉRAL		30 295 554		32 599 600



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh



ROUEN (76)
rue de Buffon

Compte de résultat (en €)

Produits (hors taxes)	31 déc. 2011	Totaux partiels	31 déc. 2010	Totaux partiels
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		28 551 377		30 385 622
Produits de l'activité immobilière				
Loyers	22 458 029		23 619 670	
Charges facturées	5 830 618		6 177 420	
Produits annexes	262 729		588 532	
Autres produits		1 548 706		2 086 992
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	285 040		249 445	
Provisions pour grosses réparations	1 241 055		1 372 112	
Provisions pour risques et charges	22 611		76 800	
Transfert de charges d'exploitation			345 200	
Autres produits			43 435	
Produits financiers		159 000		113 635
Divers produits financiers	159 000		113 635	
Reprises de provisions sur charges financières				
Produits exceptionnels		36 472		13 352
Produits exceptionnels	36 472		13 352	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels				
TOTAL DES PRODUITS	30 295 554	30 295 554	32 599 600	32 599 600
PERTE NETTE				
TOTAL GÉNÉRAL		30 295 554		32 599 600



COLOMIERS (31)
Avenue Yves Brunaud

La participation foncière Opportunité

I - FAITS SIGNIFICATIFS

Premières cessions constatées sur le patrimoine pour un prix de vente globale de 4 660 044 € avec une plus-value de 1 225 494 €.

Premières commissions d'arbitrage versées à la société de gestion au taux de 2,50% conformément à la décision prise lors de l'Assemblée Générale du 22/06/2011.

Au 31 décembre 2011 :

- L'«Etat du patrimoine» de la société LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE fait apparaître une valeur bilantielle totale de 249 090 716 € et une valeur estimée totale de 291 767 358 €.
- Le bénéfice s'établit à 16 003 319 €, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de 52,00 €.
- 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 2011 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 VALUATION France 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

Valeur patrimoniale de la société (en €)

Patrimoine	Global	Par part
Valeur comptable	253 269 059	761,87
Valeur vénale/expertise	294 899 000	887,10
Valeur de réalisation	291 767 358	877,68
Valeur de reconstitution	341 304 247	1 026,69

VALUATION France a procédé sur cet exercice à 14 révisions quinquennales, et 67 actualisations.

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 0,45% à 0,50% pour l'exercice 2011, après décision prise en conseil de surveillance du 19/01/2011. 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 déduction 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.

3 - TABLEAUX CHIFFRÉS EN EUROS

MARSEILLE (13)
Avenue du Prado

Immobilisations locatives

État de l'actif immobilisé

Immobilisations locatives	Valeur brute au 01/01/2011	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute au 31/12/2011
Terrains et immeubles locatifs	251 678 186		3 434 551	248 243 636
Agencement, aménagement	1 517 609	439 638		1 957 247
Construction sur sol d'autrui	4 085 450			4 085 450
TOTAL	257 281 245	439 638	3 434 551	254 286 332

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 2011		Valeurs nettes 2010	
	Comptables	Estimées	Comptables	Estimées
Bureaux	213 482 170	248 515 000	216 702 220	249 645 000
Locaux industriels / entrepôts	12 782 859	14 250 000	12 557 723	14 155 000
Locaux commerciaux	731 755	1 800 000	731 755	1 750 000
Locaux d'activités	26 272 274	30 334 000	26 405 673	31 468 000
TOTAL	253 269 059	294 899 000	256 397 371	297 018 000

L'inventaire détaillé des placements immobiliers figure en page 39 du présent document.

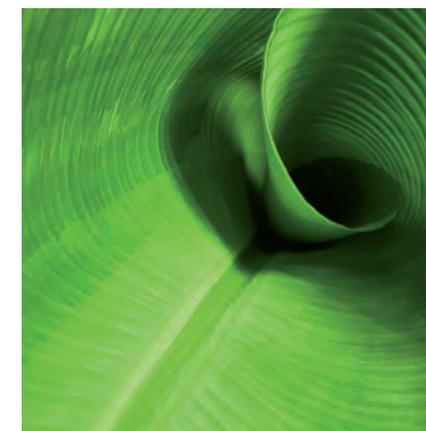
État des amortissements

	Montant au 01/01/11	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/11
Amortissement des constructions s/sol d'autrui	883 875	133 399	0	1 017 273
TOTAL	883 875	133 399	0	1 017 273

État des provisions

	Montant au 01/01/11	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice*	Montant au 31/12/11
Provisions pour grosses réparations	1 001 982	1 285 775	1 241 055	1 046 701
TOTAL	1 001 982	1 285 775	1 241 055	1 046 701

* Reprises entièrement utilisées.



Immobilisations Financières

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndicats.

Créances
Locataires et comptes rattachés

	2011	2010
Solde locataires débiteurs	1 621 135	1 929 050
dont locataires douteux*	1 429 044	1 315 975
Factures à établir	573 289	319 022
TOTAL	2 194 424	2 248 072

* Soit une base HT de 969 020 € après déduction des dépôts de garantie provisionnée à hauteur de 902 370 €.

Autres créances

	2011	2010
Créances fiscales et sociales	171 396	182 514
Associés : opérations en capital	0	0
Fournisseurs débiteurs	0	158
Débiteurs divers*	111 087	778 441
Provisions sur charges versées aux syndicats	4 846 217	5 486 453
Autres créances (subventions à recevoir)	3 578	43 435
TOTAL	5 132 278	6 491 001

* Dont 78 000 € de séquestres liés à l'acquisition à Clichy (cf. contrepartie en dettes sur immobilisations).

Disponibilités

L'essentiel de la trésorerie au 31 décembre 2011 (16,32 millions €) est placé en certificats de dépôts négociables et dépôts à terme auprès des Banques NEUFLIZE OBC, LCL et BRED.



ROUEN (76)
rue de Buffon

Autres provisions

	Montant au 01/01/11	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/11
Provisions pour dépréciation des comptes locataires*	861 363	309 168	268 161	902 370
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers	16 880		16 880	
Provisions pour risques et charges **	53 611	121 843	22 611	152 843
TOTAL	931 854	431 010	307 652	1 055 213

* Dotations : dont 61 348 € sur locataire ATP1 et 49 544 € sur locataire SPIRAL CONCORDAT. Reprises : dont 117 018 € de règlements locataires et 78 178 € de créances irrécouvrables.

** La provision constituée concerne des risques de restitution de dépôt de garantie sur deux locataires et un litige sur refacturation de Taxe Foncière pour les années 2009 et 2010. La reprise de l'exercice fait suite à la fin du contentieux avec une incidence directe sur le résultat.

Dettes

Dettes financières

	2011	2010
Emprunts LCL *	9 407 797	9 085 445
Dépôts de garantie reçus des locataires	4 401 546	4 378 759
Agios à payer	5 459	6 608
TOTAL	13 814 003	13 470 811

* 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 en 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

Comptes locataires créditeurs	1 100 607	859 151
Locataires, provisions sur charges reçues	3 719 207	3 797 863
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	1 217 312	1 125 648
TOTAL	6 037 126	5 782 663

Dettes diverses

Dettes fiscales et sociales	898 531	972 801
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés*	78 000	758 092
Associés dividendes à payer	4 328 334	4 646 443
Créditeurs divers	767 533	673 638
TOTAL	6 072 397	7 050 974

* Dont 78 000 € de séquestres liés à l'acquisition à Clichy (cf. supra contrepartie dans le poste Autres créances).

Capitaux propres

Prime d'émission/prélèvements sur prime d'émission

	Montant au 01/01/11	Variation de l'exercice	Montant au 31/12/11
Prime d'émission brute	70 558 352		70 558 352
Prélèvements sur prime d'émission			
- Frais de constitution, d'augmentation du capital	- 45 443		- 45 443
- Frais d'acquisition des immeubles	- 13 842 704	41 345	- 13 801 360
- Commissions de souscription	- 26 205 678		- 26 205 678
Total des prélèvements	- 40 093 825	41 345	- 40 052 480
PRIME D'ÉMISSION NETTE	30 464 528	41 345	30 505 872

Plus ou moins- values réalisées sur cessions d'immeubles

Les résultats sur cessions d'immeubles au 31 décembre 2011 imputés sur les capitaux propres font ressortir une plus-value globale de 1 225 494 € :

Immeubles	Valeur nette comptable	Prix de cession	+ value	- value
Saint Priest B.2	444 659	669 300	224 641	0
Saint Priest B.5	1 028 726	1 300 000	271 274	0
Valbonne	1 760 490	2 227 350	466 860	0
Marseille rue Paradis (21 emplacements de parkings)	200 675	463 394	262 719	0
TOTAL	3 434 551	4 660 044	1 225 494	0

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 22 juin 2011 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2010 d'un montant de 17 520 257 € à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit 17 618 896 € et d'affecter le solde soit 98 639 €, au poste report à nouveau.

Comptes de résultats

Ventilation des remboursements de charges

Nature des charges	Montant
Charges diverses, fournitures et services	1 412 694
Taxes locatives (Tom...)	403 574
TOTAL CHARGES LOCATIVES	1 816 268
Travaux, entretien courant	1 188 155
Assurances	94 751
Taxes foncières	1 907 094
Taxes sur les bureaux en IDF	406 055
Frais de procédures	9 693
Charges non locatives diverses	
Commissions et honoraires	408 602
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	4 014 351
TOTAL	5 830 618



CLICHY (92)
Rue Mozart

Autres charges immobilières

	2011	2010
Charges de copropriétés	533 177	361 331
Frais de procédures (Honoraires avocats, huissiers...)	122 851	150 016
Impôts (Taxes foncières, taxes bureaux...)	684 564	485 734
Loyers bail à construction	128 986	128 269
Autres (Assurances, Honoraires divers, audit énergétique...)	148 847	214 461
TOTAL	1 618 426	1 339 811



Annexe

Divers charges d'exploitation

	2011	2010
Honoraires Commissaire aux Comptes*	29 750	28 500
Honoraires d'expertise des immeubles	48 890	62 180
Honoraires recherche locataire	174 214	316 912
Honoraires divers	7 898	127 875
Publicité et publication	24 711	26 116
Frais de PTT	10 207	14 754
Services bancaires (1)	24 205	109 913
CET (CVAE)	40 792	0
droit d'enregistrement	0	283 513
pertes sur créances irrécouvrables	78 178	6 183
Rémunération conseil de surveillance	9 000	6 000
Commissions d'arbitrage	116 501	
Autres (dont frais de déplacement, TVA NR s/abs...)	170 878	55 744
TOTAL	735 224	1 037 690

* Dont 28 000 € Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes.
(1) dont 9 493 € de frais relatifs à l'emprunt bancaire.

Produits annexes

	2011	2010
Charges forfaitaires	72 681	1 569
Remises en état facturées (départ locataire)*	174 157	570 158
Etat des lieux facturés	15 891	16 806
TOTAL	262 729	588 532

* Dont 94 070 € neutralisés dans le compte de charges 604600.

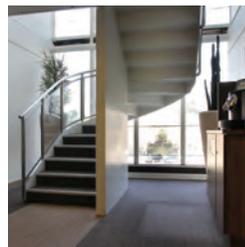
Charges et produits financiers

Eléments	Charges	Produits
Intérêts sur emprunts*	373 433	
Revenus dépôts à termes et certificats de dépôt		159 000
TOTAL	373 433	159 000

* Dont 126 201€ de charges de couverture de taux.

Charges et produits exceptionnels

Eléments	Charges	Produits
DG et crédits locataires conservés		
Indemnités locataires & autres		
Pénalités	1 700	600
Divers (apurement des comptes débiteurs-créditeurs divers, syndics ...)	2 842	35 872
TOTAL	4 542	36 472



MARSEILLE (13)
Avenue du Prado

4 - INFORMATIONS DIVERSES

Produits à recevoir

	Montant
Locataires et comptes rattachés	573 289
Autres créances d'exploitation	0
Disponibilités	21 377
TOTAL	594 666

Produits constatés d'avance

Aucun produit constaté d'avance n'a été comptabilisé sur cet exercice.

Charges à payer

	Montant
Intérêts courus sur emprunts	88 106
Services bancaires (frais, intérêts)	5 459
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	808 959
Charges immobilières	709 323
Frais d'Assemblée Générale	27 969
Divers	11 327
TOTAL	1 651 144

Engagements hors bilan

	Montant
Engagements donnés	
Engagements de vente d'immeuble	3 986 000
Engagements d'achats d'immeubles	0
Hypothèque au 1 ^{er} rang non inscrite*	500 000
Engagements de cession Dailly**	1 500 000
Engagements divers	0
TOTAL	5 986 000
Engagements reçus	
Cautions reçues des locataires	1 396 484
TOTAL	1 396 484

Engagements liés à la souscription de l'emprunt LCL :

*Affectation hypothécaire de l'immeuble Clichy.

**** Engagements de cession Dailly sur les loyers de Clichy et Boulogne.

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31/12/2011 (en €)

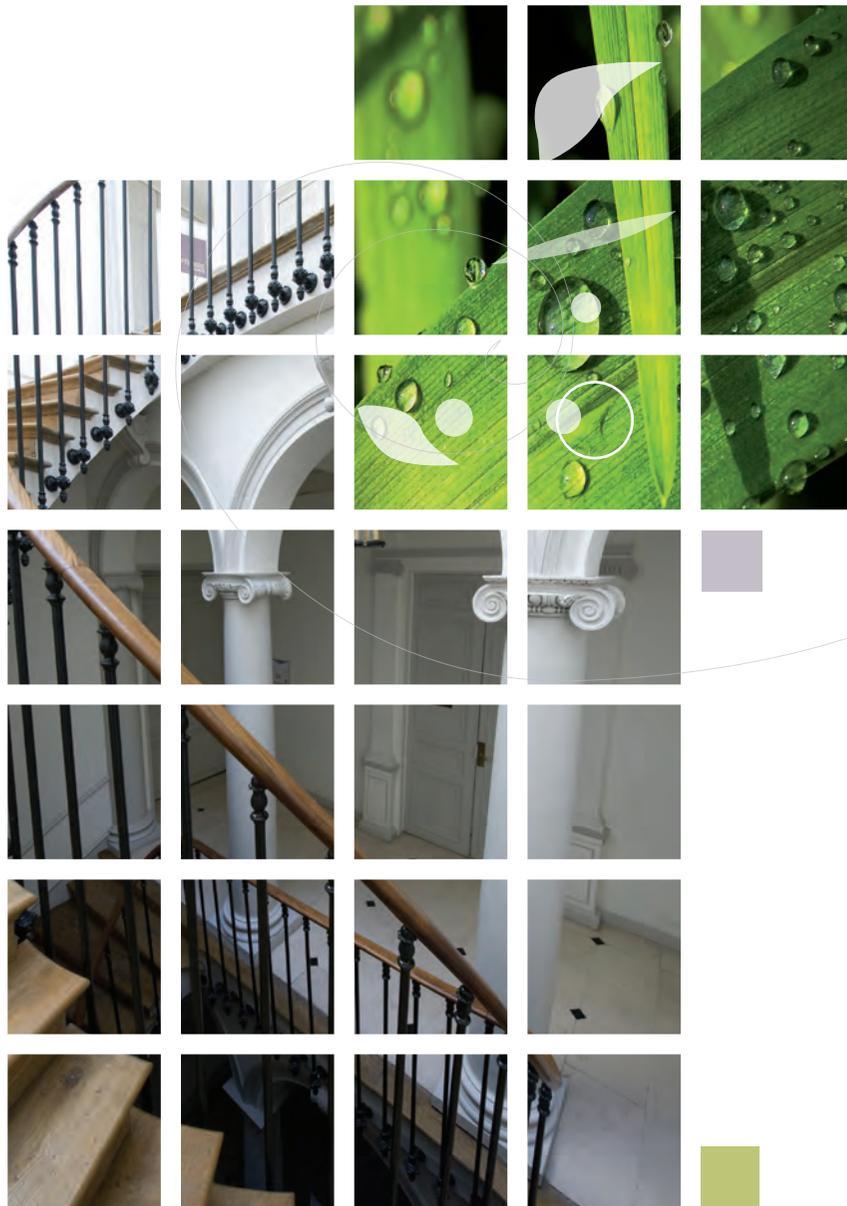
Patrimoine

39

Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Prix de revient 2011	Estimation 2011	Locataires
Bureaux									
Paris									
Hors quartier centre d'affaires									
PARIS, TURIN	428	2008	2 704 320		2 704 320	2 800 000	2 704 320	2 950 000	SCP BLOCK
Région Parisienne									
Péri Défense									
NANTERRE, LE CLEMENCEAU	282	1999	346 822		346 822	830 000	346 822	850 000	NEURONES
NANTERRE, GAMBETTA	1 936	2002	2 533 045		2 533 045	4 000 000	2 533 045	4 100 000	PRÉVOIR VIE / ICF
NANTERRE, RUE DES PEUPLIERS	2 864	2005	5 266 180		5 266 180	6 350 000	5 266 180	6 500 000	KIA
Boucle Nord									
CLICHY, RUE MOZART	1 783	2006	3 513 500	312 396	3 825 896	4 730 000	3 825 896	4 800 000	EDITIONS LARIVIÈRE
CLICHY, RUE MOZART	5 124	2008	9 220 000		9 220 000	9 540 000	9 220 000	9 880 000	MULTI LOCATAIRES
CLICHY KLOCK	866	2007	2 094 900	11 018	2 105 918	2 015 000	2 105 918	1 940 000	DEFI/LOCAUX VACANTS
CLICHY CASSIOPÉE	8 142	2009	11 340 000	60 012	11 400 012	12 450 000	11 400 012	13 000 000	MULTI LOCATAIRES
COLOMBES, BLD C. DE GAULLE	1 786	2006	3 782 500		3 782 500	3 320 000	3 782 500	3 360 000	GAMBRO/C20DA
LA GARENNE COLOMBES, AV. AUGUSTINES	5 928	2006	12 521 500		12 521 500	13 700 000	12 521 500	14 240 000	DIVERS LOCATAIRES
Boucle Sud									
BOULOGNE, TILLEULS	525	2003	1 332 000		1 332 000	2 160 000	1 332 000	2 200 000	PETIT FILS/CAB. PRADON/QUADRATURE
BOULOGNE, GALLIENI	722	2004	2 120 000		2 120 000	3 080 000	2 120 000	3 180 000	PROSODIE
BOULOGNE, SAINT DENIS	1 371	2010	5 642 000		5 642 000	6 120 000	5 642 000	6 312 000	AIGLE/PILOTIS/COM'QUOTIDIENS
SAINT MAUR	467	2008	870 400		870 400	900 000	870 400	910 000	VALOPHIS HABITAT
SEVRES, RUE TROYON 6 ^E	505	2001	1 153 124		1 153 124	1 800 000	1 153 124	1 830 000	ICON CLINICAL/THE MATHWORKS
SEVRES, RUE TROYON 4 ^E	303	2000	487 303		487 303	1 070 000	487 303	1 093 000	ICON CLINICAL
SEVRES, RUE TROYON 8 ^E	380	2004	1 054 000		1 054 000	1 380 000	1 054 000	1 400 000	ABAXIA
SEVRES, RUE TROYON 2 ^E	526	2007	1 487 691		1 487 691	1 800 000	1 487 691	1 720 000	LOCAUX VACANTS
Première Couronne Sud									
MONTROUGE, ARISTIDE BRIAND	3 047	2006	8 892 000		8 892 000	10 670 000	8 892 000	10 670 000	TOM TOM/MAISON BLEUE/AFE
Deuxième Couronne Sud									
MEUDON, LE VOLTA	392	2001	559 335		559 335	770 000	559 335	730 000	LOCAUX VACANTS
MEUDON, LE VOLTA	238	2007	400 000		400 000	405 000	400 000	385 000	LOCAUX VACANTS
Pôle de Marne la Vallée									
EMERAINVILLE	910	2006	1 353 500		1 353 500	970 000	1 353 500	970 000	FACTORY SYSTEMES
NOISY LE GRAND	3 566	2005	5 020 310		5 020 310	6 660 000	5 080 310	6 800 000	POLE EMPLOI
Pôle Saint Quentin en Yvelines									
MONTIGNY LE BRETONNEUX, LE CAMPUS	2 708	2005	3 060 000	285 215	3 345 215	3 450 000	3 345 215	3 550 000	LOCAUX VACANTS/DORO/SEVESC
2eme périphérie/Nord									
CERGY ST CHRISTOPHE	3 574	2005	4 000 000	114 472	4 114 472	4 730 000	4 114 472	4 700 000	DDE/BP FRANCE/DELEK
ERMONT	5 784	2005	7 765 602		7 765 602	7 750 000	7 765 602	7 650 000	GMF VIE

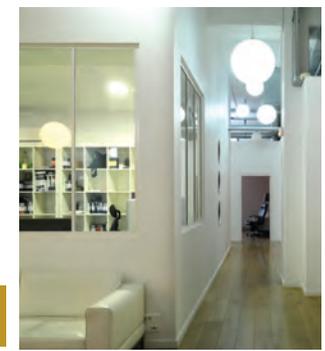
Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Prix de revient 2011	Estimation 2011	Locataires
Province Nord									
LILLE, RUE CARNOT	1 388	2008	2 476 032		2 476 032	2 320 000	2 476 032	2 350 000	DDPP
LESQUIN, DELORY	3 630	2008	4 198 400		4 198 400	4 050 000	4 198 400	4 080 000	MULTI LOCATAIRES
MARCQ EN BAROEUL	2 900	2003	3 000 000		3 000 000	4 060 000	3 000 000	4 000 000	NEXTIRAONE FRANCE
Nord Est									
METZ AMPÈRE	2 445	2007	2 230 000		2 230 000	2 175 000	2 230 000	2 180 000	CETELEM
Nord Ouest									
ROUEN, RUE BUFFON	1 214	2008	1 392 640		1 392 640	1 400 000	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	1 615 000	CIBLECLICK / ADECCO / OUEST COORD.
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. C	975	2000	1 189 102		1 189 102	1 670 000	1 189 102	1 670 000	DAIKIN
AIX EN PROVENCE, PARC LES ALIZES, LA ROBOLE	1 020	2005	1 370 000		1 370 000	1 725 000	1 370 000	1 710 000	EPHTA
AIX EN PROVENCE, DOMAINE DE SAINT HILAIRE	5 450	2006	4 037 000		4 037 000	6 160 000	4 037 000	6 300 000	STILL/G. DIF.PLUS/D. JOUVANCE/ALCATEL
BRON, RUE MARYSE BASTIE	1 501	2005	1 682 155		1 682 155	2 100 000	1 682 155	2 000 000	OPAC RHONE/CHEQUE DEJEUNER
BRON, RÉGIMENT	3563	2008	4 159 180		4 159 180	4 200 000	4 159 180	4 200 000	MULTI LOCATAIRES
CHARBONNIERES I	1 572	2005	1 948 392		1 948 392	2 010 000	1 948 392	2 080 000	CONS. RÉGIO. RHÔNE ALPES, HYDRAC
CHARBONNIERES II	342	2005	367 500		367 500	430 000	367 500	400 000	CONS. RÉGIO. RHÔNE ALPES
LYON, JARDINS D'ENTREPRISE	1 153	2008	1 456 420	54 750	1 485 220	1 500 000	1 511 170	1 510 000	MULTI LOCATAIRES
LYON, PARC TECH. DE ST PRIEST BAT 5		2000			1 028 726	1 250 000			LOCAUX VENDUS
LYON, PARC TECH. DE ST PRIEST BAT 2	837	1999	905 547		905 547	1 300 000	460 888	600 000	VENTE PARTIELLE
LYON, LE SOPHORA	2 556	2004	3 184 639		3 184 639	4 050 000	3 184 639	4 100 000	COFATECH
LYON, TONY GARNIER	4 798	2007	8 875 000	199 520	9 074 520	9 640 000	9 074 520	9 850 000	MERIAL / CARSO / SPORTFIVE
VAUX EN VELIN-EMILE ZOLA	1 353	2007	2 224 400		2 224 400	2 180 000	2 224 400	2 070 000	QUADRIPLUS
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	837	2003	723 085		723 085	1 181 170	723 085	1 184 700	CAMPENON BERNARD
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	770	2004	744 000	3 878	747 878	1 086 6300	747 878	1 088 600	CGTT
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	1 766	2004	1 661 500		1 661 500	2 492 200	1 661 500	2 496 700	PAGES JAUNES/ SPIR
MARSEILLE, RUE DE PARADIS	2 241	2005	3 070 760		3 070 760	4 340 000	2 870 085	4 200 000	DIVERS LOCATAIRES/VENTE PARTIELLE
MARSEILLE PRADO	1 278	2007	3 252 000		3 252 000	2 940 000	3 252 000	2 920 000	MULTIBURO
MARSEILLE PRADO TURCAT MERY	930	2008	1 909 000		1 909 000	2 290 000	1 909 000	2 290 000	VAUBAN/ICADE
MEYREUIL, LE CANET	860	2006	988 000	37 020	1 025 020	1 210 000	1 025 020	1 220 000	FARECO FAYAT/COMPASS
MOUGINS	7 265	2006	9 482 231	46 189	9 528 420	10 700 000	9 528 420	10 700 000	HONEYWELL/LOCAUX VACANTS
MOUGINS, NATURA - BÂTIMENT 4	1 213	2008	2 850 000		2 850 000	2 800 000	2 850 000	2 830 000	IDRAC
NICE, CALIFORNIE	1 999	2004	2 734 900		2 734 900	4 520 000	2 734 900	4 400 000	SPADA
NICE, PROVANA	1 187	2005	1 462 000	184 300	1 646 300	2 280 000	1 658 836	2 300 000	CONS. DES PRUD'HOMMES / SARL BIANA
RILLIEUX LA PAPE	920	2005	715 580		715 580	990 000	715 580	930 000	GROUPE MONDIAL TISSU
ST DIDIER AU MONT D'OR	963	2001	1 189 102		1 189 102	1 650 000	1 189 102	1 670 000	ADP GSI FRANCE
SOPHIA ANTIPOLIS, COLLINES DE SOPHIA	1 664	2003	1 841 000	14 230	1 855 230	2 560 000	1 855 230	2 500 000	MECALOP/CCF/COLOR MÉDIA/AXIMA
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	553	2003	919 000		919 000	1 082 260	919 000	1 087 920	CCMX/IPSII/CANON MÉDITERRANÉE
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	448 540		448 540	530 370	448 540	533 140	AMETRA
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	450 200		450 200	530 370	450 200	533 140	EURO COMPUTER SERVICES
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	862	2005	1 465 000		1 465 000	1 687 000	1 465 000	1 695 800	UNILOG
VALBONNE ESPACE DE SOPHIA, R. DES LUCIOLLES	3 986	2005	5 220 000		5 220 000	6 000 000	3 459 510	4 080 000	REGUS/TGI/VENTE 1 BÂTIMENT

Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Prix de revient 2011	Estimation 2011	Locataires
Sud-Ouest									
BORDEAUX, EXPOBUR0	244	2006	204 000		204 000	250 000	204 000	260 000	INFORMATIQUE CDC
COLOMIERS, EOLIS 2	2 907	2008	5 733 800		5 733 800	5 150 000	5 733 800	5 200 000	STERIA
MONTPELLIER, RUE D'ATHENES	3 523	2004	3 298 400		3 298 400	5 200 000	3 298 400	5 260 000	LA POSTE/LR2L
MONTPELLIER, PARC DU MILLENAIRE	843	2004	750 000		750 000	1 160 000	750 000	1 180 000	DAFCO
MONTPELLIER ARCHE CŒUR/PORT MARIANNE	779	2007	1 200 632		1 200 632	1 320 000	1 200 632	1 350 000	KAUFFMAN/LCL
TOULOUSE, BASSO COMBO	2 006	2002	2 000 000		2 000 000	3 100 000	2 000 000	3 100 000	EDF/ORANGE
TOULOUSE ATRIUM	3 036	2005	4 180 000		4 180 000	4 950 000	4 180 000	4 950 000	ALTEDIA/AKERYS
Ouest									
NANTES BOUGUENAIS-C. Lindbergh	3 483	2007	4 675 000		4 675 000	4 160 000	4 675 000	4 200 000	AXIMA
NANTES BARTHOU- Tripodes	2 555	2007	6 880 922		6 880 922	6 200 000	6 880 922	6 450 000	POLE EMPLOI
LOCAUX D'ACTIVITÉS Région Parisienne Boucle Nord									
GENNEVILLIERS, ROCHE	655	1999	500 795		500 795	660 000	500 795	690 000	DESAUTEL
IVRY SUR SEINE - MAURICE THOREZ	8 527	2007	7 398 203		7 398 203	9 990 000	7 398 203	10 030 000	ESIEA/APC/EDIPHISME
LES ULIS, AVENUE DU PANAMA	4 163	2006	3 285 000		3 285 000	3 070 000	3 285 000	2 970 000	LOCAUX VACANTS
MASSY	4 657	2005	4 175 000		4 175 000	5 000 000	4 175 000	5 000 000	MIKLI/HYCEL/WOLF SAFMAT/BATOLAM
Province Sud-Est									
CHASSIEU, AVENUE DU PROGRES	15 447	2004	4 085 450	-1 017 273	3 201 575	4 118 000	3 068 177	4 118 000	DIVERS LOCATAIRES
DECINES - RUE VAUCANSON	3 154	2007	2 339 100		2 339 100	2 300 000	2 339 100	2 330 000	CONJONXION/HPS
MANDELIEU LA NAPOULE	4 359	2005	3 628 000		3 628 000	4 500 000	3 628 000	4 500 000	DIVERS LOCATAIRES
Ouest									
PERIGNY - LA ROCHELLE	5 161	2007	1 878 000		1 878 000	1 830 000	1 878 000	1 600 000	LOCAUX VACANTS
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS Région Parisienne 2ème périphérie / Sud									
COMPANS - 77	7 545	2009	4 064 000		4 064 000	4 800 000	4 064 000	4 700 000	REUVEN'S II
SAVIGNY LE TEMPLE - 77* * 12 935 m ² au total	4 890	2005	3 016 100	220 560	3 236 660	3 225 000	3 236 660	3 250 000	ATPI
Province Nord / Sud-Est / Sud-Ouest									
LILLE, PARC D'ACTIVITES DE SAINGHIN	1 856	2001	1 083 913		1 083 913	1 100 000	1 083 913	1 100 000	NORD HITECH
CHASSIEU, RUE JACQUARD	1 966	2005	1 153 150		1 153 150	1 480 000	1 153 150	1 500 000	SATAR
TOULOUSE, RUE MICHEL LABROUSSE	6 650	2006	3 020 000		3 020 000	3 550 000	3 020 000	3 700 000	VILLE DE TOULOUSE
LOCAUX COMMERCIAUX Paris hors quartier centre d'affaires									
RUE LOBINEAU	265	1999	731 755		731 755	1 750 000	731 755	1 800 000	EDEN PARK
TOTAL	208 573		252 329 086	939 973	256 397 372	297 018 000	253 269 059	294 899 000	



ROUEN (76)
rue de Buffon

CLICHY (92)
rue Mozart



Assemblée Générale ordinaire PF Opportunité

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 214-76 du Code Monétaire et Financier,
 - approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2011,
- 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 2011 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de 16.003.319 €,
- 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 16.003.319 €
 - report à nouveau + 2.681.120 €
- soit, 18.684.439 €

décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : 17.286.464 €
- d'affecter au report à nouveau, 1 397 974 €

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 2011 respectivement à 291.767.358 € et à 341.304.247 €.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport de la Société de Gestion, autorise cette dernière à procéder, lors du versement du 4^e acompte sur dividendes de l'exercice 2012, à la distribution totale ou partielle des réserves distribuables de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs » existant au 31/12/2011, à la condition que le montant de la réserve susvisée, arrêté au 31 décembre 2012, soit au moins égal au montant global de la distribution ainsi envisagée. Cette autorisation est donnée jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2012.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir une rémunération, au taux de 2,50%, sur le prix de vente, net vendeur, des immeubles cédés par la Société au cours de l'exercice 2012 et jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe au montant inchangé de 9.000 €, la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2012 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

Résolutions relatives à la nomination des membres du Conseil de Surveillance

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Pierre BAUDE.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Olivier BLICQ.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Fabrice BONGIOVANNI.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Jean-Luc BRONSART.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Régis HOLO.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Alain LANCON.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

TREIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Frédéric LAURENT.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

QUATORZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Michel MALGRAS.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

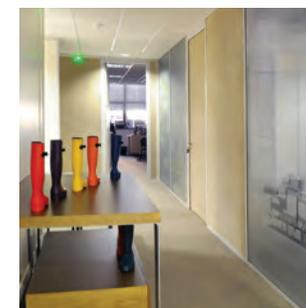
QUINZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société AAAZ, représentée par Monsieur Serge BLANC.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

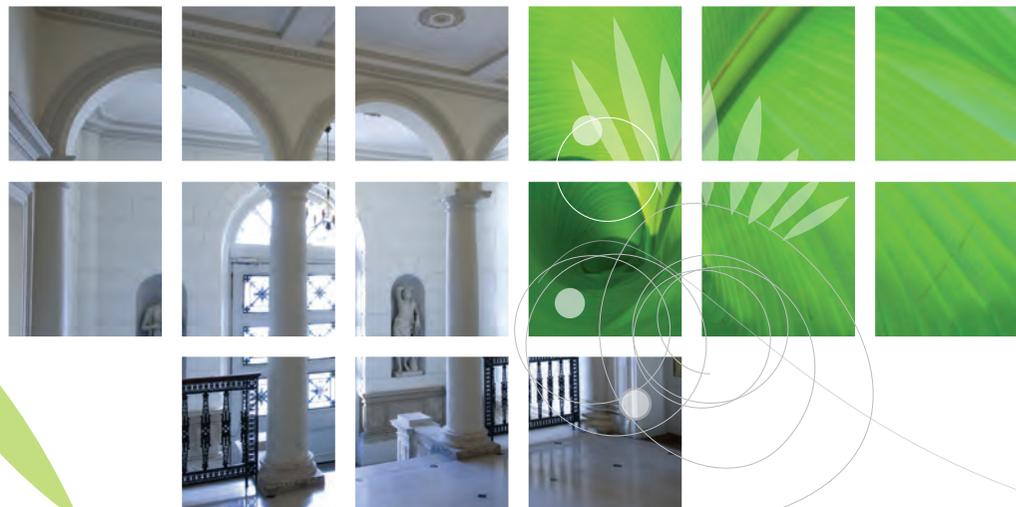
SEIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la SCI ISIS, représentée par Madame Dany PONTABRY.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



ROUEN (76)
rue de Buffon





PERIAL
ASSET MANAGEMENT



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 9001 N°2001/15764C

