

RAPPORT ANNUEL 2017 | *PfO*



  
**PERIAL**  
ASSET MANAGEMENT



03  
*Le mot du Président*

04  
*Faits marquants*

06  
*Les chiffres clés*

08  
*Interview croisée*

20  
*Conjoncture économique*

36  
*Rapport du conseil de surveillance*

37  
*Rapports du commissaire aux comptes*

40  
*Document de synthèse*

# SOMMAIRE

10  
*Gouvernance*

14  
*Performance durable*

18  
*Organes de direction et de contrôle*

19  
*Rapport de gestion*

44  
*Projet de résolutions*

46  
*Annexe comptable*

56  
*Inventaire détaillé des placements immobiliers*



## LE MOT DU PRÉSIDENT

*Les perspectives économiques en France et en Europe nous permettent de rester confiants pour l'avenir."*

La popularité des SCPI a atteint ces dernières années des hauteurs inédites. Leurs performances supérieures à la plupart des autres placements, 4,43 % en moyenne en 2017, continuent à séduire les investisseurs et les épargnants. Le montant de la collecte s'est ainsi élevé à près de 6,9 Mds€ l'année dernière, un record.

Acteur de référence du marché de l'épargne immobilière, PERIAL a bénéficié de cet environnement favorable. Les SCPI PFO, PFO<sub>2</sub> et PF Grand Paris ont investi plus de 700 M€ en 2017, dont 250 M€ hors de nos frontières. Ces premières acquisitions dans d'autres pays européens marquent une étape importante dans notre stratégie de gestion, désormais ouverte à l'international.

Nos équipes ont par ailleurs su tirer profit de l'amélioration de la conjoncture économique pour consolider les fondamentaux des SCPI et améliorer les situations locatives des immeubles. Ainsi, malgré les récentes réformes fiscales peu favorables à l'immobilier, les perspectives économiques en France et en Europe nous permettent de rester confiants pour l'avenir et les performances des SCPI.

Notre stratégie d'investissement tend vers une plus grande diversification : nous investissons dans des immeubles de bureaux modernes, adaptés aux nouveaux modes de travail, dans des commerces mais aussi des crèches, des résidences étudiantes ou des résidences séniors... PERIAL accompagne les besoins immobiliers des personnes tout au long de leur vie. Conscients de notre impact nous avons développé une stratégie environnementale qui a fait ses preuves. Nous la complétons aujourd'hui en nous inscrivant dans une

démarche sociétale, où l'immobilier se met au service des occupants et de la Cité.

### Diversification géographique et sectorielle

L'établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes acquis à Essen, en Allemagne, illustre parfaitement la stratégie de diversification de PFO. Après avoir développé la part des commerces dans le patrimoine de la SCPI, PERIAL Asset Management s'attelle également à acquérir des actifs dits « acycliques », c'est-à-dire dont l'exploitation est décorrélée des cycles économiques et dépend d'autres critères, comme la démographie. Ce positionnement sur trois axes - bureaux, commerces et actifs acycliques - élaboré lors de la réouverture du capital de PFO en 2016 s'avère attractif. Les près de 150 M€ de collecte en 2017 lui ont ainsi donné d'importants moyens pour appliquer sa stratégie d'investissement novatrice.

La nouvelle dimension européenne prise par PFO s'inscrit dans cette gestion active et sélective sur les marchés français et désormais européens. Cette diversification géographique nous permet d'élargir notre champ d'action en tant qu'investisseurs, tout en mutualisant d'avantage les risques. En privilégiant la complémentarité des actifs qui composent son patrimoine diversifié, PFO a fait un choix payant : la SCPI délivre un taux de distribution bien supérieur à la moyenne du marché. Nous créons pour vous une performance durable.

**Éric Cosserat**  
Président de PERIAL Asset Management

FAITS  
MARQUANTS

2017

**Saisir les opportunités en Europe :**

*PFO a réalisé en 2017 son premier investissement dans la zone euro avec l'acquisition d'un EHPAD (Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) à Essen, en Allemagne. Au-delà de la répartition géographique du patrimoine, cette acquisition s'inscrit parfaitement dans la stratégie de diversification de PFO qui investit dans trois classes d'actifs complémentaires : les bureaux, les commerces et les actifs acycliques. "*

## LES CHIFFRES DE PFO :

46 €

de dividendes par part  
au titre de l'année 2017

40%

des Français citent l'immobilier  
comme étant le meilleur investissement  
pour préparer sa retraite selon le 3<sup>e</sup> Baromètre  
de l'Épargne immobilière publié par  
PERIAL et l'institut Ifop.

142 M€

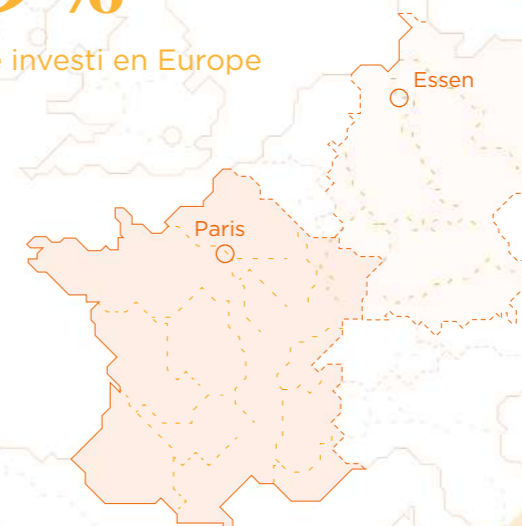
d'investissements sur 32 immeubles

7 Français  
sur 10considèrent qu'investir dans  
l'immobilier (hors résidence principale  
ou secondaire) est utile pour l'économie selon  
le 3<sup>e</sup> Baromètre de l'Épargne immobilière publié par  
PERIAL et l'institut Ifop.

Une stratégie désormais ouverte  
à l'international avec une acquisition  
en Allemagne au 4<sup>e</sup> Trimestre 2017,  
soit déjà :

5%

du patrimoine investi en Europe



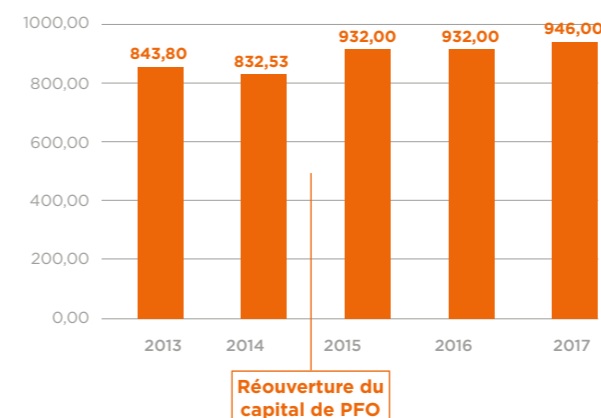
Rendez-vous sur PERIAL.com, rubrique Actualité :

Les SCPI à la conquête de l'Europe  
[www.perial.com/actualites/les-scpi-la-conquete-de-leurope](http://www.perial.com/actualites/les-scpi-la-conquete-de-leurope)

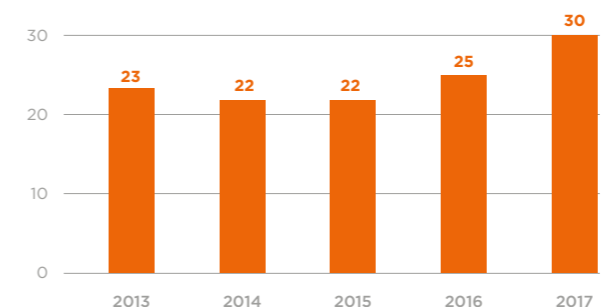
Actifs acycliques : une stratégie d'investissement gagnante des SCPI :  
[www.perial.com/actualites/actifs-acycliques-une-strategie-dinvestissement-gagnante-des-scpi](http://www.perial.com/actualites/actifs-acycliques-une-strategie-dinvestissement-gagnante-des-scpi)

LES CHIFFRES  
CLÉS 2017

**582**  
MILLIONS D'EUROS  
DE CAPITALISATION



Évolution du prix des parts  
Prix acquéreur frais inclus au 31/12



Revenus locatifs  
en M€

Les chiffres significatifs	2017
Capitalisation	582 278 136 €
Valeur d'expertise	526 490 000 €
Nombre d'associés	6 934
Nombre de parts	615 516
Surface du patrimoine	257 880 m <sup>2</sup>
Taux d'occupation	92,19 %
Prix Acquéreur au 31/12	946 €
Montant annuel des transactions sur le marché secondaire et primaire	148 009 508 €
Nombre de parts échangées	157 930
PMP (Prix de part acquéreur moyen)	937,18 €
Distribution	46
DVM (Taux de distribution sur valeur de marché)	4,91 %
VPM (Variation du prix moyen de la part)	0,56 %



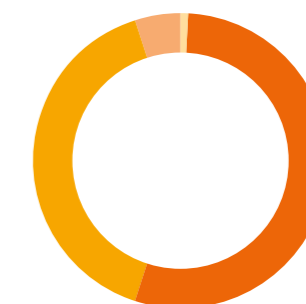
Répartition sectorielle  
en valeur vénale

**59%** Bureaux    **30%** Commerces    **11%** Actifs acycliques



Répartition sectorielle  
en m<sup>2</sup>

**61%** Bureaux    **26%** Commerces    **14%** Actifs acycliques



Répartition géographique  
en valeur vénale

**54%** Province    **40%** Région Parisienne    **1%** Paris    **5%** Europe



**YANN GUIVARC'H**  
Directeur Général de PERIAL  
Asset Management



**DAVID SEKSIG**  
Directeur des Fonds Grand Public  
PERIAL Asset Management

*PERIAL Asset Management propose une gamme de SCPI diversifiée et équilibrée.*

**David, vous avez rejoint les équipes PERIAL en octobre dernier. Pouvez-vous nous parler de votre parcours ?**

**David Seksig :** Fund Manager en 2005 chez Crédit Agricole Immobilier, puis Gérant de Rivoli Avenir Patrimoine et Responsable de la gestion OPCI et gérant d'OPCIMMO chez Amundi Immobilier en 2011, j'ai consacré les douze dernières années de ma vie professionnelle à la gestion de fonds immobiliers pour une clientèle d'investisseurs institutionnels comme de particuliers. Le tout dans un environnement paneuropéen, composé d'une large typologie d'actifs tels que des bureaux, des hôtels ou des commerces. Cette expérience de gestion de fonds en croissance, exposés en France comme en Europe, m'a aujourd'hui permis de rejoindre PERIAL Asset Management et les équipes de Yann Guivarc'h pour rationaliser la gamme de SCPI Grand Public, ainsi que leurs gestions spécifiques.

**Yann Guivarc'h :** David est venu renforcer les équipes PERIAL en octobre 2017, au titre de Directeur de Gestion des fonds Grand Public du groupe. Dans ce cadre, il a pour principale mission de gérer la croissance de ces fonds tout en délivrant, pour chacun d'entre eux, une performance de marché en phase avec leurs allocations.

**Pouvez-vous décrire la gamme de SCPI PERIAL ?**

**David Seksig :** PFO<sub>2</sub> est une SCPI de référence, et d'avant-garde, qui fait du développement durable un axe de développement fort. Elle s'est ouverte au début de l'année 2017 à l'international et investit sur les marchés profonds et bien structurés de bureaux de la zone euro.

La stratégie de PFO est plus offensive, volontiers orientée sur des classes d'actifs acycliques tels que les hébergements de santé, d'éducation ou de loisirs, localisés en France comme en Europe. Enfin, PF1 est devenue cette année PF Grand Paris et réoriente sa stratégie pour bénéficier de la formidable dynamique du Grand Paris. Son positionnement plus défensif s'accompagne d'un potentiel d'appréciation en capital plus élevé.

**Yann Guivarc'h :** PFO, PF Grand Paris et PFO<sub>2</sub> composent une gamme bien construite, complémentaire et équilibrée. Elle permet aux investisseurs de s'exposer au risque qu'ils souhaitent, de la manière dont ils le souhaitent. Chacun peut ainsi trouver dans la gamme PERIAL une SCPI en adéquation avec son profil.

**Dans ce contexte, quelles sont les qualités de PFO ?**

**David Seksig :** PFO est une SCPI classique, diversifiée, qui est investie au travers de bureaux, de commerces et d'actifs acycliques. Incontestablement, elle affiche un positionnement à la fois fort et différenciant, et peut se targuer d'une performance assez élevée par rapport à d'autres SCPI du marché. Comme précisé précédemment - et c'est là sa force - nous appliquons une stratégie opportuniste, plus offensive et tournée prioritairement vers la performance. En évolution constante, PFO a amorcé avec succès en 2017 le virage de l'Europe via l'achat d'un premier immeuble en Allemagne. Notre objectif est aujourd'hui de lui permettre de poursuivre cette diversification sur des marchés européens dont les potentiels de revalorisation des loyers, dans la situation actuelle, sont plus importants qu'en France.

**Yann Guivarc'h :** La récente acquisition d'un EHPAD à Essen, une des plus grandes villes d'Allemagne, illustre parfaitement la stratégie de diversification que nous souhaitons mettre en œuvre pour PFO. Il s'agit d'abord d'un actif dit « acyclique », c'est-à-dire dont le volume d'activité ne dépend pas directement de la croissance, mais d'autres critères comme la démographie. Ce type de bien offre une certaine résilience des revenus locatifs. Par ailleurs, l'Allemagne est un marché solide, profond, qui propose de bons rendements et les avantages fiscaux de la Zone euro à nos SCPI.

**L'épargne immobilière est-elle menacée par une éventuelle remontée des taux ?**

**David Seksig :** Oui et non ! Le vrai sujet c'est l'amplitude. L'immobilier n'aime pas les chocs, les changements de cycles trop rapides. C'est pourquoi l'indicateur le plus important à suivre aujourd'hui est la prime de risque attendue par les investisseurs qui se tournent vers l'immobilier d'entreprise. Quand je dis « prime de risque », je parle du surplus de rémunération attendu sur l'immobilier par rapport à un investissement sans risque de type Obligation d'Etat. Pour l'instant cette prime de risque se situe sur des niveaux historiquement élevés et contribue au succès de l'immobilier dans un marché de forte liquidité. On voit toutefois des signes de reprise qui pourraient entraîner une hausse des taux. Les Banques Centrales ne s'y sont d'ailleurs pas trompées en réduisant leur programme de rachat massif des dettes des États, responsable de l'environnement de taux bas que nous connaissons aujourd'hui.

*PFO s'affirme comme la SCPI offensive du groupe, tournée en priorité vers la performance.*

Cela n'a toutefois rien d'une fatalité ! Bien au contraire. Une remontée des taux qui accompagnerait une reprise de l'économie pourrait totalement profiter aux loyers qui seraient tirés à la hausse par les demandes de surfaces des entreprises. On pourrait donc assister à un transfert de valeur entre capitalisation (appréciation du capital immobilier) et distribution (revenus générés par les loyers), notamment pour les meilleurs immeubles, les mieux situés et les mieux entretenus. Je rappelle que par le mécanisme de l'indexation des loyers, l'immobilier protège naturellement de l'inflation. Le marché de l'immobilier tertiaire reste donc plus rationnel que celui de l'immobilier d'habitation par exemple. Dans ce cadre évolutif, l'expertise des équipes PERIAL sera, une fois encore, bienvenue pour accompagner les investisseurs qui souhaiteront s'engager au prix et au risque les plus justes.

**Yann Guivarc'h :** Plus globalement, fort de ses plus de 50 ans d'expérience, le groupe PERIAL est à même d'anticiper les exigences du marché et de ses utilisateurs. Le monde du travail change, les besoins évoluent, les enjeux globalisés se renforcent. Nous intégrons également une véritable dimension sociétale dans nos investissements avec une approche Environnementale, Sociétale et de Gouvernance de plus en plus poussée. Nos parcs sont composés d'actifs bien localisés, sur des marchés solides et de grande qualité. Si les taux devaient remonter, les SCPI PERIAL disposent de parcs immobiliers qui leur permettraient de rester performantes.

# UNE GOUVERNANCE SOUS LE SIGNE DE LA TRANSPARENCE

*Le groupe PERIAL exerce trois activités principales :*

- *la gestion de fonds immobiliers collectifs, dont le fonctionnement est réglementé, est assurée par PERIAL Asset Management.*
- *l'administration de biens, gérance et syndic de copropriété, est assurée par PERIAL Property Management.*
- *la promotion immobilière, construction ou rénovation d'immeubles, est assurée par PERIAL Développement.*

PERIAL est une société holding qui détient 100 % du capital de ces trois filiales. Une organisation a été définie afin d'assurer l'exercice de ces activités de manière indépendante les unes des autres et dans le respect de la réglementation applicable à la gestion de fonds collectifs. Ces différentes activités ont un socle commun : la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs.

PERIAL Asset Management dépend du groupe PERIAL, société indépendante à actionnariat familial. Les SCPI sont gérées par PERIAL Asset Management depuis leur création, soit depuis plus de 50 ans pour LA PARTICIPATION FONCIERE 1, la plus ancienne.

La première exigence, définie par la réglementation française et européenne, notamment la directive AIFM, est d'obtenir un AGREMENT de société de gestion de portefeuille qui est délivré par l'Autorité des Marchés Financiers. PERIAL Asset Management a reçu divers agréments successifs, le dernier ayant été accordé le 22 juillet 2014 sous l'égide des dispositions de la directive européenne AIFM.

Cet agrément a été délivré au regard d'une organisation, de moyens humains et informatiques, et procédures.

### Dispositif de contrôle et de conformité

PERIAL Asset Management est dotée d'un dispositif de contrôle interne et de conformité piloté par le RCCI, le Directeur du Contrôle Interne et le Directeur de la Conformité et des Risques.

Ce dispositif s'articule autour :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion;
- du respect de l'intérêt des porteurs;
- de l'organisation du processus de gestion;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillance pour la protection des investisseurs.



Le Directoire du Groupe PERIAL.

De gauche à droite : Éric Cosserat, Président de PERIAL; Yann Guivarc'h, Directeur Général PERIAL Asset Management; Chris Hutin, Secrétaire Général PERIAL; Jean Pitois, Directeur du Développement de PERIAL Asset Management.

Le processus repose sur trois niveaux :

- les contrôles permanents de premier niveau réalisés par les opérationnels;
- les contrôles permanents de second niveau placés sous la responsabilité du Contrôle Interne;
- les contrôles périodiques dits contrôles de troisième niveau exercés de manière indépendante.

### Les points de vérification

- Pour le passif : les dossiers de souscription de parts ainsi que la bonne application des règles de fonctionnement des marchés primaires et secondaires des parts de SCPI. Les équipes en charge de cette fonction de contrôle veillent également à la transparence de l'information, la qualité du conseil et de l'information qui vous sont données dans la documentation remise avant votre souscription de parts de SCPI.
- Pour l'actif : le fonctionnement du comité immobilier est contrôlé. Celui-ci décide l'engagement des investissements et des ventes d'immeubles, la réunion des compétences requises au sein de ce comité, la collégialité des décisions et leur conformité avec la stratégie des fonds telle que portée à votre connaissance.

Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants : les commissaires aux comptes qui audient et vérifient les comptes de la SCPI, un dépositaire qui, pour l'essentiel, contrôle les flux financiers au passif (souscription et cession de parts), à l'actif (achat et vente d'immeubles) et en termes d'exploitation (loyers, charges et travaux). Un expert immobilier indépendant est chargé de donner la valeur de chacun des immeubles des SCPI.

### Prévention des conflits d'intérêts

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux aux intérêts des associés, PERIAL a recensé les potentielles situations de conflits d'intérêts et leur PREVENTION constitue l'un des contrôles majeurs de la fonction conformité et contrôle interne.

Ainsi les critères d'affectation des investissements aux différents fonds gérés sont vérifiés au regard de la stratégie d'investissement et des disponibilités financières de chaque fonds.

Les conditions de recours aux services des filiales de PERIAL dans la gestion des immeubles des SCPI sont encadrées, contractualisées, documentées et contrôlées. La SCPI mandate divers gestionnaires, au nombre desquels figure PERIAL Property Management pour la gestion technique des immeubles. PERIAL Property Management, gère ainsi, de manière non exclusive, certains des actifs situés en régions parisienne, toulousaine, bordelaise ou nantaise. PERIAL Développement peut effectuer des travaux de construction ou rénovation d'immeubles voire, de manière exceptionnelle, acheter ou vendre des actifs à la SCPI.

Concernant les opérations soumises au dispositif de prévention des conflits d'intérêts applicable notamment aux transactions conclues entre la SCPI et une entité du groupe PERIAL, l'exercice 2017 a donné lieu aux conclusions suivantes.

## GOUVERNANCE

PERIAL Property Management a perçu, en sa qualité de syndic et gérant de divers immeubles détenus par PFO, des honoraires d'un montant HT de **184 828 €** correspondant à une prestation de gestion technique. Le montant de cette rémunération, correspondant à des conditions de marché, est refacturé aux locataires des immeubles et reste à la charge de PFO en cas de vacance.

PERIAL Développement a perçu **31264 €** HT au titre de commissions de pilotages correspondant à 3% du montant des travaux réalisés sur des immeubles détenus par PFO.

La politique de gestion des conflits d'intérêts peut être obtenue sur simple demande auprès de la société de gestion.

### Gestion du risque

PERIAL a mis en place les procédures adéquates pour identifier, mesurer et contrôler les risques financiers (liquidité, contrepartie, marché). La fonction de GESTION DU RISQUE veille, à périodicité fixe, au respect des ratios réglementaires et de bonne gestion qui ont été définis pour l'actif, le passif et l'endettement de vos SCPI. Dans le cadre de cette fonction, une attention particulière est portée à la LIQUIDITE de votre placement. Divers ratios ont, par ailleurs, été définis afin de pondérer le poids d'un immeuble, d'un locataire ou d'un loyer à l'échelle du patrimoine immobilier et de ses revenus.

À l'identique, le poids des souscripteurs de parts est suivi par un ratio. Ces mesures ont pour objet d'assurer, outre la bonne gestion de vos SCPI, la meilleure liquidité possible à votre placement immobilier qui dépend de l'existence d'une contrepartie à la souscription ou à l'achat. Des procédures spécifiques ont, de surcroît, été définies afin d'anticiper ou gérer autant que possible une insuffisance de liquidité.

Quant à la gestion de la liquidité, PERIAL a un dispositif de suivi périodique avec notamment la réalisation de stress-tests de liquidité dans des conditions de marchés normales ou exceptionnelles.

À la clôture de l'exercice 2017, les limites fixées pour gérer les risques financiers de la SCPI étaient respectées et ne faisaient pas apparaître de dépassement.

### Rémunération

PERIAL attache une réelle importance au respect de l'ensemble des dispositions en matière de rémunération figurant dans la directive 2011/61/UE du 8/06/2011 concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« Directive AIFM »).

Aussi, PERIAL a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque des FIA ou de la société de gestion.

Le comité des rémunérations mis en place a pour mission d'apprécier les politiques et pratiques de rémunération et les incitations créées pour la gestion des risques. Il se tient au moins une fois par an. Le montant total des rémunérations versées par PERIAL Asset Management pour l'exercice 2017 a représenté **4 279 508,19 €** pour un effectif moyen de 65,93 ETP (équivalent temps plein) dont **806 027,57 €** en part variable.

Il est précisé que cette rémunération couvre les activités de distribution et gestion pour l'ensemble des fonds gérés par PERIAL Asset Management soit, à ce jour, 3 SCPI, 2 OPPCI et 2 mandats civils.

S'ajoute à ce montant, la rémunération allouée aux collaborateurs du groupe PERIAL qui fournissent un support aux équipes de PERIAL Asset Management en matière financière, juridique, de développement durable, technique, fiscale, ressources humaines, marketing et informatique.

Des informations plus précises sont disponibles auprès de la société de gestion.

### Provenance des fonds

Le contrôle de la provenance et de la destination des fonds investis en SCPI est exercé avec une grande vigilance. Des contrôles sont effectués sur les dossiers de souscription et achat de parts de SCPI en fonction de critères prédéfinis.

### Information

Pour assurer votre Information, une synthèse des activités de vos SCPI, tant à l'actif (acquisitions et cessions d'actifs immobiliers, situation locative, travaux et événements majeurs) qu'au passif (collecte de capitaux, liquidité de votre placement), ainsi que leur traduction financière et comptable sont données dans différents documents (bulletin trimestriel et rapport annuel). PERIAL Asset Management présente également ses travaux au Conseil de surveillance de la SCPI qui est réuni trimestriellement. La note d'information de la SCPI remise lors de la souscription détaille également le fonctionnement de vos SCPI.

### 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 outre, PERIAL Asset Management s'est engagée, depuis 2001, dans une démarche orientée autour de la QUALITE. Celle-ci vise votre satisfaction et celle des locataires des immeubles composant le patrimoine de vos SCPI. Cette année encore, l'AFNOR a reconnu à PERIAL la certification ISO 9001 norme 2015, cette norme est fondée sur sept principes de management de la qualité.

### La responsabilité sociétale d'entreprise au cœur de nos priorités

En 2017, PERIAL est devenu signataire des **Principes de l'Investissement Responsable (PRI)** des Nations Unies, initiative internationale visant à promouvoir l'intégration des enjeux **Environnementaux, Sociaux et de bonne Gouvernance (ESG)** dans les domaines de l'investissement et de la gestion d'actifs.

PERIAL a également participé à la rédaction de la **Charte d'engagement en faveur du développement de la gestion ISR en immobilier de l'ASPIM** association professionnelle dont PERIAL est membre.

Afin d'ancrer ces engagements au cœur de sa stratégie, le Groupe a élaboré une **Charte interne d'Investissement Socialement Responsable** et entend décliner cette politique au sein de chacune des SCPI gérées. Ce déploiement sera réalisé de manière progressive en intégrant les attentes et intérêts de ses parties prenantes sur le long terme.

Signatory of:



# UN PLAN D'AMÉLIORATION AMBITIEUX

*La SCPI PFO bénéficie progressivement de la démarche environnementale de PERIAL Asset Management.*

*La cartographie de son patrimoine progresse en suivant les enseignements issus de notre expérience et de notre capacité à créer un développement durable, robuste et pragmatique.*

*Par ailleurs, les engagements pris par PERIAL lors de la signature des Principes de l'Investissement Responsables (PRI) des Nations Unis, se répercutent dans la SCPI.*

*En effet, la constitution du sous-jacent immobilier s'oriente massivement vers des actifs acycliques et des immeubles de santé combinant ainsi résilience du portefeuille et engagement sociétal.*

## Une stabilité réglementaire attendue

Après une forte dynamique enclenchée en 2015 et prolongée en 2016, l'année 2017 devait être une année de stabilisation confortée par un changement de gouvernance au sommet de l'Etat. Pour preuve, le décret portant obligation de travaux d'amélioration énergétique, attendu depuis 2010, a été publié au printemps. Sa durée de vie fut particulièrement courte, le texte ayant été suspendu dans les semaines qui ont suivi sa parution au Journal Officiel. Cette suspension a été justifiée par des incohérences de fond avec la Loi de Transition Energétique pour la Croissance verte. S'agit-il d'un élan gâché ? Nous ne le pensons pas. En effet, ces évènements ont eu le mérite de fédérer les acteurs de l'immobilier sur des positions convergentes.

Dès début 2018 les concertations entre l'Etat et les professionnels sont reparties de plus belle. Le projet de Loi ELAN (que nous espérons bien-nommé) devrait intégrer en son sein une réécriture de l'obligation de travaux de la Loi de Transition Energétique qui permettra au décret de renaitre début 2019.

Quoi qu'il en soit, le premier jalon d'amélioration des performances des immeubles sera à atteindre en 2030. Portée par sa conviction, PERIAL Asset Management se positionne d'ores et déjà en capacité de transformer cette contrainte en opportunité.

## Un nouvel outil : la cartographie environnementale

Nous vous annonçons il y a un an le déploiement de nos méthodologies et outils d'energy management sur la SCPI. Un important travail de terrain, mobilisant, toutes les parties prenantes des immeubles a été réalisé et se poursuivra pour gagner en précision. L'ensemble des immeubles de plus de 1000m<sup>2</sup> disposent aujourd'hui d'un plan d'amélioration sur mesure que nous déploierons par itérations successives, transformant notamment toute opportunité d'amélioration en réalisation concrète qui tirera les consommations d'énergie vers le bas.

PERIAL Asset Management refuse la logique qui consiste à "faire des travaux pour faire des travaux". Notre philosophie repose sur l'anticipation et l'élaboration de plans de travaux (qui vont du changement de luminaires d'un palier jusqu'à la restructuration complète d'un bâtiment) pour engager une montée en gamme environnementale progressive.

La société de gestion accompagne ainsi ses partenaires locataires et gestionnaires d'immeubles dans la structuration des fondamentaux d'une démarche d'energy management.

### Méthodologie d'«energy management<sup>(1)</sup>»

Les prérequis à toute démarche de suivi et d'amélioration durable reposent sur une bonne connaissance du patrimoine. Cela passe par la tenue à jour des éléments suivants :

- Synoptique de fluides des immeubles : savoir ce que l'on compte.
- Liste des équipements et caractéristiques de l'enveloppe : savoir ce qui consomme.
- Suivi des factures de fluides : savoir ce que l'on consomme.
- Établissement et suivi d'un plan d'action d'amélioration : consommer moins.
- Tableaux de commissionnement des installations techniques : consommer mieux.



Stratégie de suivi environnemental de la SCPI PFO (en valeur vénale) au 31/12/2017

52% NON      48% Stratégie

Cette première phase de cartographie couvre 48% (en valeur vénale) de la SCPI. Les indicateurs détaillés ci-après portent sur ce périmètre.

(1) Energy Management : le pilotage énergétique qui regroupe : le suivi énergétique, la détection de dérive de consommation, la préconisation d'améliorations environnementales, l'achat d'énergie...



Répartition par RT des unités de gestion acquises en 2017 (en valeur vénale)

100% RT 2000



Répartition du patrimoine par RT au 31/12/2017 (en valeur vénale)

14% RT 2005      22% RT 2000      64% Hors RT

Les acquisitions de 2017, constituées uniquement d'immeubles RT2000, permettent d'orienter le panache du patrimoine vers une part croissante d'immeubles plus récents.



### Décryptage

Les Réglementations Thermiques (RT) sont des blocs réglementaires et techniques qui cadrent la manière de construire des immeubles durant des périodes de temps données. Ces RT induisent donc des caractéristiques générales performancielles globalement proches pour tout immeuble d'une même génération. Aussi, ces RT peuvent être utilisées pour qualifier l'âge moyen d'un patrimoine et sont un indicateur du niveau d'obsolescence technique potentielle d'un bâtiment.

Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés entre 2001 et 2006 sont soumis à la **RT 2000**.

Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés entre 2006 et 2013 sont soumis à la **RT 2005**.

Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés à partir de 2013 sont soumis à la **RT 2012**.

La limite à cet exercice est l'ensemble des particularités et externalités agissant sur un immeuble en particulier (climat, densité d'occupation, qualité d'exploitation, activité exercée dans les lieux, niveau de services, etc.) L'ensemble de ces points faisant de chaque immeuble son propre prototype.

### Certifications



Répartition des unités de gestion labellisées ou certifiées certifiées en patrimoine au 31/12/2017 (en valeur vénale)

74%  
NON

17%  
Certifié labellisé

Par sa stratégie d'investissement, la société de gestion a porté à 17% le taux d'immeubles certifiés au sein du patrimoine de PFO. Ce taux est presque multiplié par deux par rapport à l'année précédente.

Sur des immeubles spécifiquement ciblés, ces démarches permettent de valoriser le travail accompli et de mobiliser les parties prenantes autour d'un enjeu partagé.

Les projets initiés en 2017 sur le patrimoine de la SCPI devraient mener à la certification en exploitation de plusieurs immeubles dans les trois années à venir.

### Des acquisitions à haut potentiel

LE PRISME, immeuble de 3 000 m<sup>2</sup> stratégiquement proche du cœur dynamique de Nantes et acquis fin 2016, est une illustration concrète du déploiement d'un plan d'amélioration ambitieux et partenarial. Abritant notamment l'agence locale d'EY France, l'immeuble a été retenu pour faire l'objet d'une certification environnementale en exploitation suivant le référentiel BREEAM IN USE. Cette démarche intrinsèquement collaborative permettra de valoriser l'actif, mais aussi (et surtout) d'accompagner l'occupant dans l'optimisation vertueuse de sa gestion du bâtiment, visant ainsi une maîtrise de l'obsolescence et des charges.

### Achat d'énergie : une stratégie à performance durable

PERIAL Asset Management centralise depuis maintenant trois ans l'achat d'énergie pour l'ensemble des parties communes et lots vacants de la SCPI. Durant cette période, c'est une économie moyenne de 14% qui a été obtenue sur les coûts de fourniture d'électricité. Ce gain bénéficie directement aux occupants des immeubles, mais permet également de diminuer le coût des charges en cas de locaux vacants et par conséquent de préserver le rendement du fonds.

La société de gestion a également réaffirmé son choix durable de soutenir la filière française d'énergie renouvelable en couvrant 100% de la consommation d'électricité par des garanties d'origine renouvelable auprès du fournisseur ENGIE.

### Un nouvel outil numérique

## Emile

Perial Asset Management finalise actuellement la réception d'EMILE, l'outil digital qui permettra d'accroître la productivité de l'energy management déployé sur le patrimoine.

En automatisant la collecte et la fiabilisation des données de consommation, les équipes de la société de gestion pourront ainsi renforcer leur action d'optimisation des coûts et d'amélioration des performances, et cela au plus près des immeubles.

Enfin, l'ensemble des parties prenantes intéressées, locataires, gestionnaires, Asset et Fund Managers (et à terme l'ensemble des associés), auront accès à des tableaux de bord sur mesure qui permettront de suivre l'avancée du déploiement des actions d'amélioration et d'en constater régulièrement les résultats.

## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### Société de gestion de portefeuille

PERIAL ASSET MANAGEMENT  
SAS au capital de 495 840 €  
(Associé unique : PERIAL SA)  
Siège Social : 9, rue Jadin - 75017 PARIS  
Agrément AMF n° GP 07000034

### DIRECTION

Monsieur Éric COSSERAT,  
Président  
Monsieur Yann GUIVARC'H,  
Directeur Général

### INFORMATION

Madame Lucia GIL,  
Responsable service clients  
Tél. : 01.56.43.11.11  
E-mail : infos@perial.com

### COMMISSARIAT AUX COMPTES

Société B&M Conseils,  
Commissaire aux Comptes titulaire  
Monsieur Bernard LABOUESSE,  
Commissaire aux Comptes suppléant

### PFO

Société de placement immobilier à capital variable  
Adresse : 9, rue Tadin - 75017 Paris  
N° VISA AMF : 15-23 du 18/08/2015 actualisé en mai 2016

### Dépositaire

Société CACEIS BANQUE France

### Expert Immobilier

Société CUSHMAN et WAKEFIELD VALUATION

### Commissariat aux Comptes

Société B&M Conseils

### Conseil de surveillance

#### PRÉSIDENT

Monsieur Michel MALGRAS  
Président et administrateur de Sociétés

#### VICE-PRÉSIDENT

Monsieur Marc GENDRONNEAU,  
Ancien Proviseur adjoint

### MEMBRES

- Monsieur Frédéric BODART,  
Directeur Général d'une société immobilière à Lille
- Monsieur Bernard DEVOS,  
SCI ISIS, représentée par  
Madame Dany PONTABRY,  
Société patrimoniale  
Expert-comptable et Commissaire aux Comptes
- Monsieur Jean PITOIS,  
Commissaire aux Comptes, Gérant de sociétés
- Société SNRT, représentée par  
Monsieur Dominique CHUPIN,  
Société patrimoniale
- Monsieur Damien VANHOUTTE,  
Conseil en gestion de patrimoine
- Monsieur Max WATERLOT,  
Expert judiciaire

### INFORMATIONS

#### Conseil de surveillance

Deux mandats viennent à expiration avec la prochaine Assemblée Générale, ceux de : la SCI ISIS représentée par Madame Dany PONTABRY, et Monsieur Michel MALGRAS.

Madame Dany PONTABRY, représentant la SCI ISIS, et Monsieur MALGRAS se représentent.

Huit autres candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

#### Rémunération du Conseil de surveillance

Depuis l'exercice 2016, la rémunération annuelle globale des membres du conseil est fixée à 15 000 €. Nous vous proposons de maintenir cette rémunération en 2018 et d'autoriser, comme auparavant, le remboursement des frais de déplacement.

# RAPPORT DE GESTION

# L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE RESTE ATTRACTIF

2017 a vu les prévisions de croissance mondiale revues à la hausse, les anticipations de PIB dépassent ainsi les 2% sur la zone euro, et ce malgré un agenda politique chargé d'incertitudes: Brexit, indépendance de la Catalogne, élections italiennes, etc.

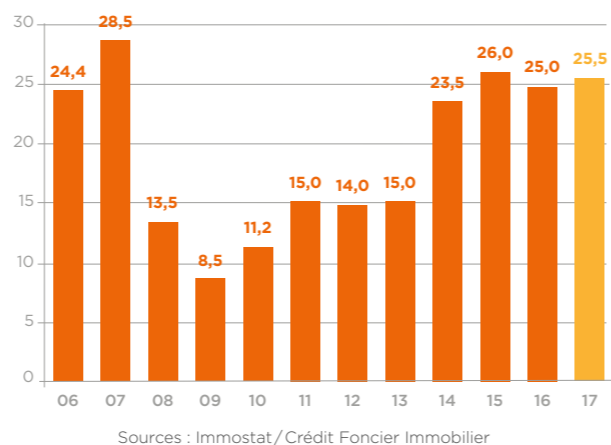
En France, le chômage continue de reculer et le climat des affaires est au plus haut bien que la consommation des ménages ait baissé.

Les marchés d'immobilier d'entreprise restent extrêmement bien orientés avec un niveau d'investissement élevé et d'excellentes nouvelles sur le plan du marché locatif.

**Le chiffre**  
**260 Mds €**  
d'investissements  
en Europe en 2017

## Un marché de l'investissement soutenu

Près de 260 Mds€ ont été investis en immobilier d'entreprise en 2017 en France, en hausse de 2% par rapport à 2016.



## Évolution des volumes investis en France (en milliards d'euros)

65% du volume investi s'est fait sur des transactions de plus de 100 M€ et 25% des transactions ont concerné des portefeuilles, signe de la concentration des acteurs sur le marché et de la nécessité d'investir rapidement dans un environnement de taux historiquement bas.

Les bureaux (68%) et l'Ile-de-France (72%) restent la typologie d'actifs la plus recherchée, le commerce offrant peu de produits et la logistique ayant davantage une logique de portefeuille. On note toutefois l'appétence des investisseurs pour une certaine prise de risque avec 40% des investissements sur les actifs à travailler ou à restructurer.

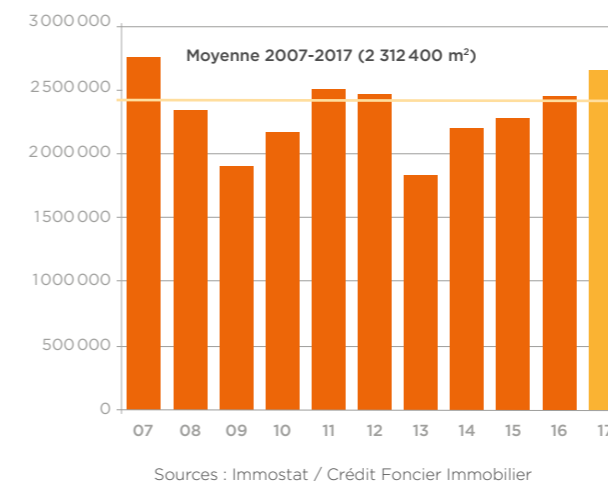
Le marché européen reste tout aussi actif avec 260 Mds€ investis en 2017 en immobilier d'entreprise, en hausse de 9%. L'Allemagne et les Pays-Bas sont des destinations privilégiées avec respectivement 58 Mds€ et 17 Mds€. Berlin, en raison de son retard en termes de valeur locative de marché, et Francfort, seul vrai marché de grandes surfaces susceptibles d'accueillir des entreprises quittant le Royaume-Uni suite au Brexit, concentrent les investissements.

La prime de risque (c'est-à-dire la différence entre le taux sans risque d'une OAT et celui d'un actif immobilier «prime») attendue par les investisseurs s'est réduite en région. On peut légitimement penser qu'en raison d'une forte demande sur les actifs sécurisés, les actifs plus fragiles ou situés dans des zones plus périphériques vont eux aussi voir cette prime diminuer.

On constate la même tendance partout en Europe, avec une accélération de la baisse des taux de rendements des meilleurs immeubles en particulier à Bruxelles et aux Pays-Bas.

## Retour des prises à bail

La demande placée en Ile-de-France a dépassé les 2 600 000 m<sup>2</sup> pour la première fois depuis 10 ans. Les prises à bail se sont concentrées sur les surfaces de plus de 5 000 m<sup>2</sup>, ce qui confirme le climat favorable des affaires.

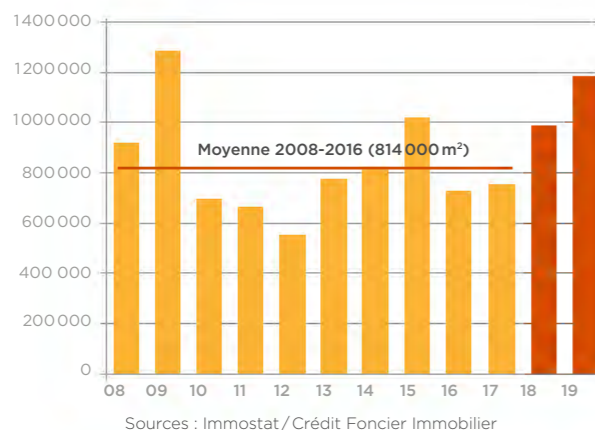


## Évolution de la demande placée de bureaux en Ile-de-France (en m²)

Si un tiers des prises à bail par les grands utilisateurs s'est fait sur Paris intra-muros, les deux tiers se sont faits sur des immeubles neufs/restructurés et plus de la moitié sont des pré-commercialisations. Cela confirme l'attrait des grands locataires pour les immeubles neufs.



L'offre immédiate a sensiblement baissé et s'est établit désormais à 3% dans Paris, son plus bas niveau depuis 2007. À l'opposé, près d'un tiers de la vacance totale se concentre sur la deuxième couronne, avec des immeubles moins qualitatifs et pas toujours bien desservis. Près de 2 000 000 m<sup>2</sup> sont actuellement en chantier en Ile-de-France à une échéance de deux ans contre 750 000 m<sup>2</sup> livrés en 2017.



Livraisons de bureaux en Ile-de-France (en m<sup>2</sup>)

La même dynamique existe en Europe, avec une hausse des loyers significative en Allemagne, aux Pays-Bas et Italie, qui accompagne une réduction de la vacance et une hausse des prises à bail.

Munich et Francfort ont vu, par exemple, leurs prises à bail augmenter de plus de 50% sur un an alors que les loyers à Berlin ont bondi de plus de 10%.



Indice des loyers « Prime » des bureaux en Europe (Euro sq m pa)

### 2018, l'année du renouveau ?

Les liquidités investies dans l'immobilier pourraient voir leur niveau baisser avec les perspectives de croissance, limitant l'enchérissement des actifs dont les valeurs devraient se stabiliser. Seuls les actifs les plus qualitatifs pourraient continuer à s'apprécier, disputés par des investisseurs dont la stratégie long terme est finalement patrimoniale et décorrelée des notions de rendement.

La demande devrait se maintenir et s'étendre à de plus petites surfaces qu'en 2017, la reprise bénéficiant aux PME prestataires des grandes entreprises. Dans ces conditions, les loyers pourraient poursuivre leur progression et devenir le nouveau facteur de performance de l'immobilier en Europe.

“ La hausse de loyers pourrait devenir le nouveau moteur de performance de l'immobilier d'entreprise en Europe. ”



# VERS LA CONSOLIDATION

En 2017, nous avons souhaité prolonger la consolidation des fondamentaux de PFO amorcée en 2016. La SCPI bénéficie en effet d'une stratégie originale, prenant à contrepied l'allocation classique de bureaux des autres SCPI du marché. Stratégie qui porte ses fruits ! La valeur de la part a d'ailleurs été revalorisée de **932 € à 946 €** en milieu d'année pour prendre en compte l'appréciation du patrimoine sous-jacent.

Le marché a reconnu les qualités de PFO qui a collecté **248 M €** en 2017. Cette collecte a été intégralement investie avec un rendement immobilier moyen de 6%. Plusieurs portefeuilles de commerces (**58,90 M €**) situés dans des parcs d'activité commerciale ont été retenus, ainsi que des bureaux à Paris (**25,90 M €**) et en région (**17,30 M €**).

Un EHPAD a aussi été acheté à Essen, pour **27,40 M €** (cf page 32), dans une logique de diversification sur une classe d'actifs particulièrement attractive en Allemagne. Les équipes de PERIAL Asset Management se sont parallèlement mobilisées pour améliorer, tout au long de l'année, le Taux d'Occupation Financier qui est passé de 84,85% au premier trimestre à 92,19% en fin d'année.

Dans ces conditions, le résultat comptable par part en jouissance s'établit à **46,85 €** contre **45,15 €** en 2016. La distribution aura été stable avec **46 €** par part en jouissance, comme l'année précédente. Il est important de noter que le plan comptable des SCPI a subi une modification sur les modalités de calcul des provisions liées aux travaux. L'impact négatif sur le compte de report à nouveau est de l'ordre de **1,88 €** par part en jouissance qui s'établit à fin 2017 à **2,17 €**.

## Perspectives 2018

Nous avons décidé de maintenir la fourchette de distribution de la SCPI entre **45 €** et **46 €** par part. Nous ajusterons la distribution sur l'acompte du 4<sup>e</sup> trimestre en fonction du résultat 2018.

Nous allons continuer à développer l'allocation européenne en hébergement de santé ou hôtelière, et ce sans négliger le bureau en région qui offre toujours des rendements attractifs. Enfin il conviendra, si la stratégie le justifie, de céder certains immeubles en plus-value afin de cristalliser certains gains potentiels sur des immeubles dont nous pensons que la création de valeur est à son plus haut niveau.

## Situation des placements

### Financements

Il n'a pas été mis en place de nouveaux financements en 2017 sur votre SCPI qui dispose d'un niveau d'endettement très faible (1,92% de la valeur des actifs).

### Cessions

Les ventes sur l'exercice 2017 ont représenté la somme de **5 055 375 €** net vendeur et ont donné lieu à une moins-value de **259 280 €**.

### Relocations 2017

Les surfaces relouées en 2017 représentent 3 200 m<sup>2</sup>, pour un loyer annuel HT de **400 K €** contre **1,70 M €** en 2016. La durée moyenne des franchises de loyer accordées aux nouveaux locataires est de 6 mois, en phase avec les pratiques de marché. Les principales relocations ont porté sur un immeuble à MONTRouGE (92), dans le cadre de l'extension de la société EDP sur 524 m<sup>2</sup>, pour un loyer annuel HT global de plus de **113 K €**. Par ailleurs, 215 m<sup>2</sup> ont été commercialisés à BUSSY ST GEORGES (77) auprès d'un locataire déjà présent et qui s'est étendu, pour un loyer annuel d'environ **32 K €**. Ces locataires ont régularisé des baux de 6 ans fermes.

## Renouvellements 2017

Cinq baux ont été renouvelés au cours de l'exercice, portant sur 2 200 m<sup>2</sup>. Le loyer annuel HT des baux renouvelés est de **395 K €** et s'inscrit en baisse de 11% par rapport au dernier loyer.

Le principal renouvellement est celui de TOM TOM sur MONTRouGE (92), qui s'est ainsi maintenu dans le cadre d'un bail commercial ferme de 6 années, pour une surface à usage de bureaux de 794 m<sup>2</sup> et un nouveau loyer annuel de **151 K €**.

## Renégociations 2017

12 baux ont été renégociés, portant sur une surface totale de 20 800 m<sup>2</sup>. Le volume des loyers renégociés représente un loyer annuel HT de **1,4 M €**, en baisse d'environ 9% par rapport aux derniers loyers.

Une renégociation significative a notamment eu lieu sur COLOMIERS (31) avec la société SOPRA STERIA, sur 2 896 m<sup>2</sup> et pour un loyer de **376 K €**, mais également sur COMPANS (77) avec la société NEWREST, dans le cadre d'une recherche de successeur autorisée au profit de la société REUVENS qui a conduit à une augmentation du loyer annuel HT. Le locataire bénéficie par ailleurs d'une option d'achat de l'ensemble immobilier. Il s'agit d'une surface à usage d'activités et bureaux d'environ 7 545 m<sup>2</sup> pour un loyer annuel de **318 K €**.

## Congés 2017

Les congés reçus au cours de cet exercice illustrent la recherche par les entreprises de flexibilité et de rationalisation des surfaces prises à bail, à un coût toujours maîtrisé. Les entreprises privilégient ainsi l'emplacement et l'accessibilité, mais également la disponibilité de services. Les utilisateurs privilégient toujours les locaux rénovés, voire neufs.

Les congés concernent ainsi 4 800 m<sup>2</sup> pour un loyer annuel d'environ **874 K € HT**.

Les congés les plus significatifs portent sur 2 immeubles, à CLICHY (Cassiopée) (92) et à MOUGINS (06) pour, respectivement, plus de 1 100 m<sup>2</sup> et 798 m<sup>2</sup>. Ces 2 immeubles font l'objet d'une commercialisation active et sont d'ores et déjà en cours de relocation pour 2018.

## Risques potentiels locatifs 2018

FIN BAIL	
Risque Fin de Bail 2018 (montant des loyers)	1 851 850 €
Nombre de baux	15
ÉCHÉANCE TRIENNALE	
Risque Échéance Triennale 2018 (montant des loyers)	4 692 663 €
Nombre de baux	60
TACITE PROROGATION	
Risque Tacite 2018 (montant des loyers)	2 987 415 €
Nombre de baux	64
RISQUE TOTAL	
Risque 2018 (montant des loyers)	9 531 928 €

## Quelques chiffres et informations clés

Désignation	PFO
Surface m <sup>2</sup>	257 880
Nombre d'immeubles	129
Nombre de locataires	379
Taux d'occupation financier	92,19%

Définition du taux d'occupation financier (TOF) : « division du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyer par le montant total des loyers facturés dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué. »

### Expertises

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

Suite à appel d'offres ayant permis une réduction des coûts, et conformément à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017, la société CUSHMAN WAKEFIELD VALUATION expert immobilier agréé par l'Autorité des Marchés Financiers, membre de l'AFREXIM, a procédé à l'expertise du patrimoine immobilier de PFO.

En 2017, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de :

**526 490 000 € (406 165 000 € en 2016)** pour PFO.

La variation globale des valeurs d'expertise, par rapport à 2016, est de + 29,62% pour PFO et de + 0,22% à périmètre égal.

Globalement les valeurs d'expertise des immeubles de PFO sont stables. La vente de locaux vacants a ainsi joué favorablement, tout comme la compression des taux de rendement, influant fortement sur les actifs les mieux situés (Paris Lobineau). Les hausses constatées résultent de l'amélioration de la situation locative comme à COMPANS ou encore Montpellier Mantilla. Les baisses concernent principalement les immeubles pénalisés par la vacance locative comme à CLICHY ou MOUGINS.

### Résultats et distribution

Les loyers et produits annexes se sont élevés à **29 842 980 €** contre **24 464 776 €** en 2016.

Les produits de trésorerie se sont élevés à **1 086 226 €** contre **168 550 €** en 2016, la hausse s'expliquant principalement par de la rémunération d'appel de fonds de VEFA.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de **22 596 947 €** contre **16 640 607 €** en 2016.

Sur le bénéfice net distribuable, soit :

Bénéfice de l'exercice :	<b>22 596 947 €</b>
Report à nouveau antérieur :	<b>+ 1 543 687 €</b>
Impact changement de méthode plan comptable :	<b>- 904 488 €</b>
Soit :	<b>23 236 145 €</b>

Nous vous proposons :

De fixer le dividende de l'exercice au montant des comptes déjà versés, soit **22 189 125 €**.

D'affecter au report à nouveau le solde de **1 047 020 €**.

Le revenu par part en pleine jouissance s'élève ainsi à **46,85 €** et le dividende à **46,00 €** par part.

Le report à nouveau représente **2,17 €** par part en pleine jouissance, soit 17 jours de distribution.

Le taux de distribution sur valeur de marché (DVM) s'établit à 4,91% pour 2017.

Par ailleurs, il est rappelé que chaque nouveau souscripteur acquitte un prix de souscription formé de la valeur nominale de la part et d'une prime d'émission, dont l'objet est d'assurer l'égalité entre anciens et nouveaux associés.

### Prix et marché des parts

En 2017, PFO a bénéficié de l'intérêt des investisseurs pour son positionnement différenciant. Elle a ainsi créé 157 930 nouvelles parts pour **148 009 508 €**.

Sur la même période, 19 760 parts ont fait l'objet d'un retrait.

La valeur de réalisation s'établit à **823,43 €** par part tandis que la valeur de reconstitution atteint **994,67 €** par part.



Montpellier (34) - Arche Coeur

Évolution du capital (en €)

Année	Montant du capital nominal au 31 déc.	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année	Nombre de parts au 31 déc.	Nombre d'associés au 31 déc.	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 déc. (1)
2013	216 080 800		332 432	4 301		843,80*
2014	216 080 800		332 432	4 355		832,53*
2015	240 979 700	36 157 262	370 738	4 501		932,00
2016	310 274 900	100 493 385	477 346	5 560		932,00
2017	400 085 400	131 169 476	615 516	6 934		946,00

(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 ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 01/01	Demandes de cessions en suspens	Délai moyen d'exécution des cessions	Rémunération HT de la gérance sur les cessions
2013	4 210	1,27%	4 588	NS	-
2014	8 273	2,49%	827	NS	-
2015	6 209	1,87%	0	NS	-
2016*	12 816	3,46%	0	NS	-
2017	19 760	5,33%	0	NS	-

\*Uniquement des retraits de parts sur le marché primaire.

Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices pour une part en pleine jouissance (en euros HT)

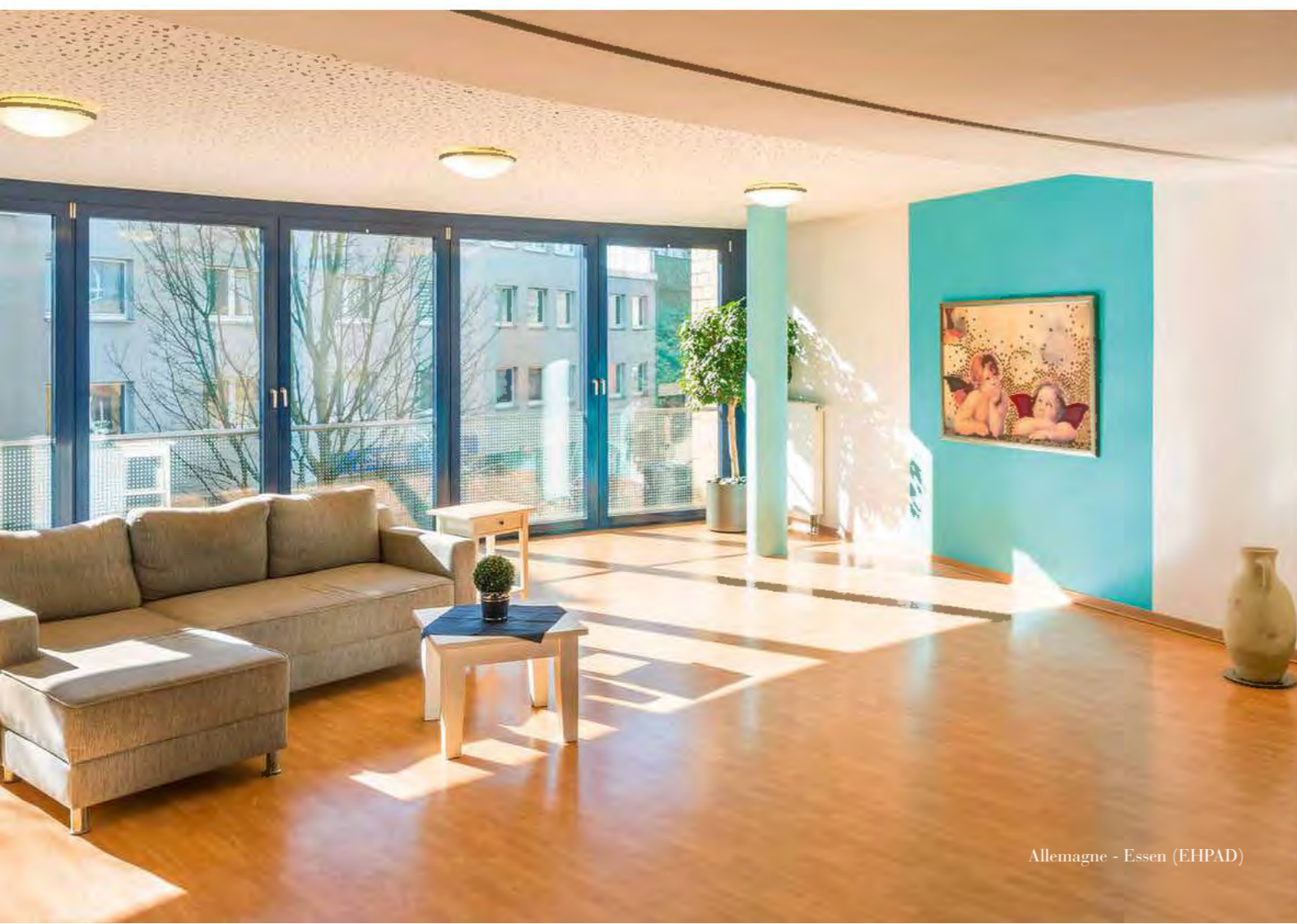
Années	2013 (€)	% du total des revenus	2014 (€)	% du total des revenus	2015 (€)	% du total des revenus	2016 (€)	% du total des revenus	2017 (€)	% du total des revenus
<b>REVENUS (1)</b>										
- Recettes locatives brutes	67,30	97,49	64,84	98,50	64,93	96,73	65,80	98,21	61,12	94,70
- Produits financiers avant prélèvement forfaitaire	0,16	0,24	0,10	0,16	0,01	0,02	0,46	0,68	2,25	3,49
- Produits divers	1,57	2,27	0,89	1,34	2,18	3,25	0,74	1,11	1,17	1,81
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>69,03</b>	<b>100,00</b>	<b>65,83</b>	<b>100,00</b>	<b>67,12</b>	<b>100,00</b>	<b>67,00</b>	<b>100,00</b>	<b>64,54</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES (1)</b>										
- Commission de gestion	6,63	9,60	6,36	9,66	6,51	9,70	6,51	9,72	6,29	9,74
- Autres frais de gestion	3,05	4,43	5,09	7,74	5,44	8,11	2,73	4,08	1,90	2,95
- Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	4,11	5,95	6,60	10,02	5,49	8,18	6,98	10,42	2,57	3,98
- Charges locatives non récupérables	4,56	6,61	6,19	9,40	5,54	8,25	6,24	9,31	3,50	5,43
<b>SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>18,35</b>	<b>26,59</b>	<b>24,24</b>	<b>36,81</b>	<b>22,98</b>	<b>34,24</b>	<b>23,11</b>	<b>33,53</b>	<b>14,26</b>	<b>22,10</b>
<b>Amortissements nets</b>										
- Patrimoine	0,40	0,58	0,40	0,61	0,40	0,60	0,26	0,38	0,00	0,00
<b>Provisions nettes (2)</b>										
- Travaux	1,28	1,85	-1,48	-2,25	-0,35	-0,52	-1,69	-2,53	1,23	1,91
- Autres	0,45	0,66	-1,63	-2,48	-1,41	-2,10	0,18	0,27	0,96	1,48
<b>SOUS TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>2,13</b>	<b>3,09</b>	<b>-2,71</b>	<b>-4,11</b>	<b>-1,36</b>	<b>-2,02</b>	<b>-1,25</b>	<b>-1,88</b>	<b>2,19</b>	<b>3,39</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>20,49</b>	<b>29,68</b>	<b>21,53</b>	<b>32,70</b>	<b>21,62</b>	<b>32,21</b>	<b>21,86</b>	<b>32,62</b>	<b>17,69</b>	<b>27,41</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>48,54</b>	<b>70,32</b>	<b>44,30</b>	<b>67,30</b>	<b>45,50</b>	<b>67,79</b>	<b>45,14</b>	<b>67,38</b>	<b>46,85</b>	<b>72,59</b>
- Variation report à nouveau	2,14	3,10	-1,70	-2,58	-0,50	-0,73	-0,86	-1,27	0,85	1,31
- Revenus distribués avant prélèvement forfaitaire (3)	46,40	67,22	46,00	69,88	46,00	68,53	46,00	68,66	46,00	71,28
- Revenus distribués après prélèvement forfaitaire	46,34	67,13	45,96	69,82	45,99	68,50	45,96	68,60	45,96	71,21

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

Évolution du prix de la part (en €)

	2013	2014	2015	2016	2017
Prix de souscription au 01/01*	930,49	843,80	832,53	932,00	932,00
Dividende versé au titre de l'année	49,00	46,00	46,00	46,00	46,00
Rentabilité de la part (DVM) en %(1)	5,37%	5,68%	5,01%	4,94%	4,91%
Report à nouveau cumulé par part	7,78	6,08	5,01	3,23	1,70

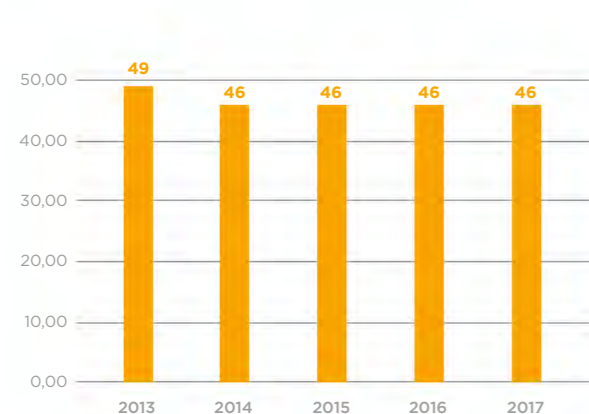
\* Prix acquéreur frais inclus.  
En 2013 dividende ordinaire de 46,40€ et exceptionnel 2,60€.  
(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix moyen acquéreur constaté sur la même année.



Emploi des fonds (en €)

	Total 31/12/16*	Variations 2017	Total 31/12/17
Fonds collectés	423 289 799	131 169 476	554 459 275
+ Cessions d'immeubles	40 659 038	5 055 375	45 714 413
+ Divers (Emprunt)	9 319 691	0	9 319 691
- Commission de souscription	43 511 784	16 873 049	60 384 833
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	404 470 161	126 751 076	531 221 237
- Frais d'acquisition (non récupérables)	60 305	0	60 305
- Divers <sup>(1)</sup>	23 744 979	8 095 270	31 840 249
<b>= Sommes restant à investir</b>	<b>1 481 299</b>	<b>- 15 494 543</b>	<b>- 14 013 245</b>

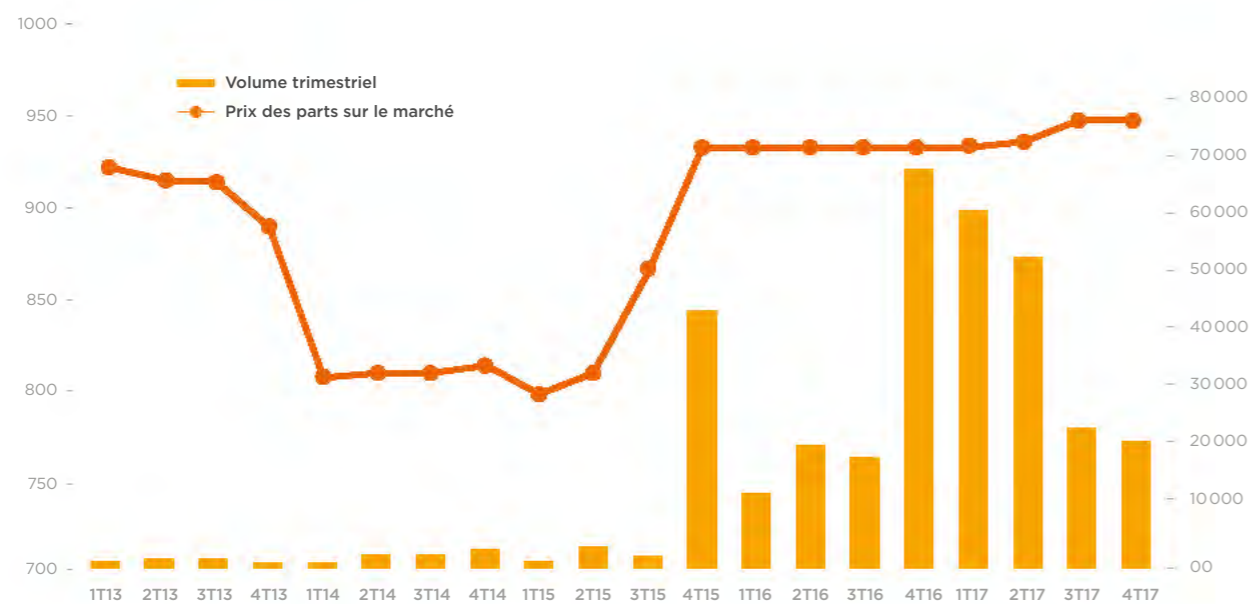
\*Depuis l'origine de la société  
 (1) Frais d'établissement, augmentation de capital et frais d'acquisition d'immeubles.  
 Après engagements d'achats, ce tableau s'inscrit à -30 422 894 € au 31/12/2017.



Évolution des dividendes



Cash flow et dividende par part



Liquidité du marché des parts





# FOCUS ACQUISITIONS

## ALLEMAGNE Essen, EHPAD

Situé à 500 m de la place centrale d'Essen, 9<sup>e</sup> ville allemande la plus peuplée, cet EHPAD (Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) affiche une surface de 10 490 m<sup>2</sup> répartis sur deux immeubles.

Construit en 2005, il dispose de 159 chambres. Louée à Phönix, filiale du Groupe Korian leader européen des services d'accompagnement et de soins dédiés aux seniors, dans le cadre d'un bail long terme, cette acquisition s'inscrit parfaitement dans la stratégie de diversification de PFO.

La SCPI investit dans trois classes d'actifs complémentaires : les bureaux, les commerces et les actifs acycliques, c'est-à-dire peu sensibles aux mouvements périodiques de l'économie. Cette acquisition, par sa nature (EHPAD) et sa localisation (Allemagne), cumule donc diversification de classes d'actifs et géographique.

### Chiffres clés :

- Date d'acquisition : 1<sup>er</sup> septembre 2017
- Prix d'acquisition : 27 401 216 €
- EHPAD de 159 chambres réparties sur 2 immeubles
- Surface utile de 10 490 m<sup>2</sup>
- Intégralement loué à Phönix dans le cadre d'un bail ferme jusqu'en 2038

*« Cette acquisition s'inscrit parfaitement dans la stratégie de diversification de PFO. »*

### Investissements réalisés au cours de l'année

Immeuble	Surface	Nature	Localisation	TTC
Paris - Yvoire	5 499,10	Bureaux	Paris	25 872 021,00
Wasquehal - Chateau Blanc	2 542,00	Bureaux	Province	5 770 000,00
DAR Armor - Saint Herblain	5 371,00	Bureaux	Province	11 562 516,99
Tours - Fusaparc - Aubert	599,00	Commerce	Province	1 247 720,79
Arras - Aubert	529,19	Commerce	Province	1 090 123,33
Orléans - Aubert	733,63	Commerce	Province	1 528 282,63
Besançon - Aubert	748,27	Commerce	Province	1 612 131,93
Avignon - Aubert	793,79	Commerce	Province	1 643 265,91
Narbonne - Aubert	774,21	Commerce	Province	1 295 007,74
Choisey Dole - Aubert	561,41	Commerce	Province	976 276,78
Bourg-en-Bress - Aubert	968,25	Commerce	Province	1 758 978,07
Chalon-sur-Saône - Aubert	942,52	Commerce	Province	1 761 323,71
Tarbes Ibios - Aubert	564,88	Commerce	Province	970 352,98
Coudekerque Branche - Aubert	780,07	Commerce	Province	1 314 147,24
La Sentinelle - Aubert	1 161,71	Commerce	Province	2 395 006,14
Charleville - Villers - Semeuse	838,59	Commerce	Province	1 364 610,75
Anglet - Centre Mercure	590,00	Commerce	Province	1 355 451,83
Caen - Mondeville	430,00	Commerce	Province	1 061 314,24
Le Havre - Montivilliers - B.	62,00	Commerce	Province	802 666,97
Le Havre - Montivilliers - VAP	61,00	Commerce	Province	518 278,26
Mont de Marsan - Diamant	296,00	Commerce	Province	1 533 539,17
Moulins - Diamant	84,00	Commerce	Province	645 250,79
Roanne - Diamant	1 611,00	Commerce	Province	3 983 906,35
Tarbes - Diamant	1 590,00	Commerce	Province	4 369 526,14
Thonville - Diamant	376,25	Commerce	Province	1 427 628,76
Béziers - Box	900,00	Commerce	Province	1 180 043,55
Créteil - Box	686,00	Commerce	RP	1 824 995,45
Sainte Geneviève des Bois - Box	1 420,00	Commerce	RP	3 335 822,20
Roubaix - Basic Fit II	3 678,00	Commerce	Province	3 798 000,00
Valenciennes - Basic Fit II	2 250,00	Commerce	Province	3 120 000,00
Distre - Saumur	7 802,00	Commerce	Province	10 941 450,47
Essen - Maxstrasse 34	7 712,39	EHPAD	Europe	27 401 216,30
<b>TOTAL IMMEUBLE</b>				<b>129 460 856,47</b>
Participation non contrôlée		Mata Capital High Income Property Finds		12 999 568,12
<b>TOTAL INVESTISSEMENTS</b>				<b>142 460 424,59</b>



Allemagne - Essen (EHPAD)

# FOCUS RESTRUCTURATIONS

## Introduction

2017 aura été l'année de la transition entre le précédent système de provisionnement (noté GR) et le nouveau (noté PGE). Pour mémoire, ce changement indépendant de la volonté de votre société de gestion a été rendu nécessaire par la modification du plan comptable de l'ensemble des SCPI. Principal changement : le passage d'un provisionnement par application d'un taux sur les loyers perçus ou sur la valeur du fond (GR) à un provisionnement justifié par les travaux prévus par votre société de gestion, équipement par équipement, immeuble par immeuble, pour les 5 prochaines années.

Ce changement de paradigme nous conforte dans le choix stratégique effectué il y a plusieurs années de ne pas externaliser, contrairement à la pratique de marché, la compétence en pilotage technique. En effet, de ce fait, votre société de gestion a pu mettre à profit cette année de transition pour intégrer dans toutes ses décisions de gestion les besoins en travaux des immeubles du patrimoine de la SCPI afin de définir pour chacun la meilleure stratégie de valorisation.

## Les Chiffres

En 2017, environ **836 406 € HT** au titre de travaux pour gros entretien, et près de **1 941 965 € HT** de travaux d'investissement ont été engagés sur PFO.

Comment s'analyse ces chiffres ? Le premier qualifie le montant des charges dépensées en 2017 afin de maintenir le patrimoine (environ 0,16 % de la valeur d'expertise du fonds).

Le second comprend pour 80 % les investissements réalisés sur les deux plus gros chantiers 2017 et, pour le solde, essentiellement des prestations d'études, du remplacement d'équipements techniques en fin de vie et des travaux d'embellissement ponctuels.

## Exemple de réalisation 2017 AIX SAINT HILAIRE

Ce site a été acquis par votre SCPI en 2006. Il constitue un ensemble immobilier comprenant plusieurs bâtiments pour une superficie totale de 5450 m<sup>2</sup>, sur une assiette foncière de près de 3 hectares.

Sur cet actif, votre société de gestion a procédé à d'importants travaux portant à la fois sur les systèmes techniques des bâtiments (divisibilité électrique, modernisation des systèmes de chauffage, ventilation, climatisation), sur la sécurisation des toitures du site et sur la création de 25 nouveaux emplacements de stationnement.

### Chifres clés :

Budget de travaux : **5 770 K€ HT**

Début des travaux : **avril 2017**

Fin des travaux : **octobre 2017**

### Bénéfices :

- Amélioration de la performance énergétique du site.
- Amélioration de l'attractivité du site via l'augmentation du nombre de places de stationnement.
- Mise en conformité réglementaire.



### Mesdames, Messieurs, chers associés de PFO

Le conseil de surveillance vous présente le rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017, conformément aux statuts et dispositions qui régissent les SCPI.

Au cours de l'exercice écoulé, la société de gestion nous a régulièrement tenus informés de sa gestion, et nous a communiqué toutes les informations utiles pour nous permettre de suivre l'évolution et l'activité de notre SCPI afin d'assurer notre mission dans de bonnes conditions.

### Le Patrimoine social

En 2017, la collecte est de **148 M€** pour 157 930 parts contre **111 M€** en 2016.

Sur l'année 2017, 19 760 parts ont fait l'objet d'un retrait.

Les investissements hors VEFA représentent **142 M€ contre 111 M€** en 2016. Un premier investissement dans un EHPAD a été réalisé en Allemagne.

L'effet de levier par le crédit n'a pas été utilisé, l'endettement de votre SCPI est inférieur à 2%.

La valeur d'expertise 2017 de votre SCPI est de **526 M€**.

Le patrimoine est constitué de 129 immeubles occupés par 379 locataires. Ce patrimoine est constitué à 59% d'actifs de bureaux, 30% de commerces et 11% d'actifs acycliques (crèches, écoles de commerce, restaurant d'entreprise etc...). Le taux moyen d'occupation financière s'établit à 89,85% en 2017 contre 86,50% en 2016. Sur le 4<sup>e</sup> trimestre de 2017 il est de 92,19% en progression depuis la réouverture de notre SCPI.

### Situation locative et résultat

L'amélioration sensible du taux d'occupation n'as pas permis d'améliorer le bénéfice du fait du décalage constant entre la collecte et l'investissement.

La distribution du dividende a été maintenue à **46 €** par part, avec une diminution du report à nouveau qui passe de 33 jours à 17 jours par part en pleine jouissance. Le bénéfice net s'établit à **46,85 €** par part, en progression de 3,77% par rapport à 2016.

La valeur de réalisation s'établie à **506 835 149,47 €** soit **823,43 €** par part. La valeur de reconstitution est de **612 235 266,21 €** soit **994,67 €** par part dans la limite des +/- 10% du prix de souscription de **946 €** par part.

### Conclusion

En 2017, notre SCPI nouvellement réouverte a pu progresser et se structurer. 2018 devrait lui permettre de réaliser des investissements en Europe et d'utiliser le levier du crédit pour avoir un effet relatif sur ses résultats.

Nous comptons sur l'efficacité de la société de gestion et de ses équipes pour atteindre ces objectifs.

La société de gestion en parfaite transparence a apporté toutes les informations et réponses souhaitées par les membres du conseil de surveillance.

Nous avons également profité des éclaircissements apportés par le commissaire aux comptes que nous remercions. Le conseil de surveillance, après avoir pris connaissance des rapports du commissaire aux comptes et notamment du rapport spécial décrivant les conventions visées



à l'article L214-106 du code monétaire et financier, émet un avis favorable à l'approbation des comptes de l'exercice, à l'affectation du résultat et à l'adoption des projets de résolutions qui vous sont soumis.

Comme chaque année, 2 postes du conseil de surveillance sont à renouveler, nous vous remercions de la confiance que vous nous accordez.

#### Michel MALGRAS

Président du Conseil de Surveillance  
de la PARTICIPATION FONCIÈRE  
OPPORTUNITÉ

## AUX ASSOCIÉS,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société LA PARTICIPATION FONCIÈRE OPPORTUNITÉ relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport. 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.

### Fondement de l'opinion Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant, exposé dans la note II de l'annexe des comptes annuels, concernant le changement de méthode comptable de l'exercice suite à l'application pour la première fois du règlement ANC N°2016-03 relatif aux règles comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier.

### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

- La société a appliqué pour l'exercice 2017 le règlement ANC N°2016-03. Nous nous sommes assurés que celui-ci était justifié ; que l'effet de la nouvelle méthode était correctement calculé, comptabilisé et présenté

dans les comptes ; que les informations nécessaires à la compréhension de ce changement étaient fournies dans la note II de l'annexe et notamment qu'une information sur l'impact sur les capitaux propres d'ouverture y était précisée.

- En ce qui concerne les provisions pour gros entretien, 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 la concordance de ces valeurs avec celles déterminées par l'expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux associés

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 de la Société de gestion et dans les autres documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

### Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes,

le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

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 de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société CUSHMAN & WAKEFIELD, expert indépendant nommé en Assemblée Générale.

### Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

— Il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

— Il prend connaissance du contrôle interne pertinent

pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne;

— Il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;

— Il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

— Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 9 avril 2018

**Le Commissaire aux Comptes**  
**B&M CONSEILS**  
**Bruno MECHAIN**

Membre de la Compagnie Régionale de Paris



### ASSEMBLÉE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

## AUX ASSOCIÉS,

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

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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention et engagement conclus au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée en application des dispositions de l'article L.214-106 précité.

### 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 18 des statuts, votre société verse à PERIAL Asset Management :

— Une commission de gestion annuelle égale à 10% hors taxes portant sur les produits locatifs encaissés hors

taxes (hors charges refacturées aux locataires) et sur les produits financiers nets et assimilés perçus par votre société.

À ce titre, votre société a comptabilisé en charges un montant de **3 032 401 €** hors taxes au cours de l'exercice 2017.

— Une commission de souscription perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription de parts nouvelles d'un montant maximal égal à 9,5% hors taxes du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission.

Cette commission, prélevée sur la prime d'émission, s'est élevée à **13 529 766 €** hors taxes pour l'exercice 2017.

— Une commission de cession perçue auprès de l'acquéreur lorsque l'intervention de la société PERIAL ASSET MANAGEMENT est sollicitée par le vendeur. Aucune commission n'a été versée à ce titre par la SCPI sur l'exercice.

— Une commission sur arbitrages au taux maximal de 2,50% TVA en sus sur le prix de vente net vendeur constaté sur chaque immeuble cédé.

Pour les cessions réalisées en 2017, le montant enregistré dans les charges de l'exercice de votre S.C.P.I. au titre de cette commission s'élève à **129 625 €** hors taxes.

— Une commission de suivi et de pilotage des travaux au taux maximal de 3% TVA en sus du montant des travaux réalisés.

Pour 2017, le montant enregistré dans les charges de l'exercice de votre S.C.P.I. au titre de cette commission s'élève à **44 175 €** hors taxes.

Fait à Paris, le 9 avril 2018

**Le Commissaire aux Comptes**  
**B&M CONSEILS**  
**Bruno MECHAIN**  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris



## État du patrimoine (en € HT) - 1/2

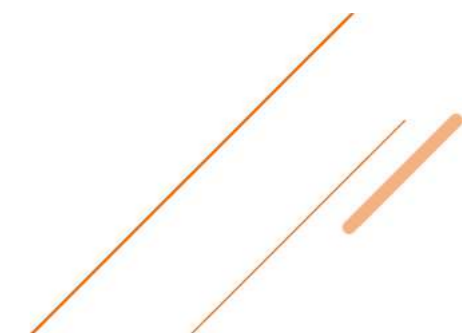
	31 déc 17		31 déc 16	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Droits réels (Usufruits, Bail emphytéotique, servitudes...)	+	+	+	+
Amortissements droits réels	-	-	-	-
Concessions	+	+	+	+
Amortissement concessions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	+	+	v	+
Amortissement de constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Terrains et constructions locatives	+ 476 108 761,11	+ 526 490 000,00	+ 360 372 340,66	+ 406 165 000,00
Immobilisations en cours	+ 8 550 000,00		+ 2 850 000,00	
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciation except. d'immobilisation locatives	-	-	-	-
Gros entretiens/à répartir sur plusieurs exercices	- 1 906 250,00		- 408 303,75	
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>Titres Financiers contrôlés</b>				
Immobilisation financières contrôlées	-	-	-	-
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL 1</b>	<b>482 752 511,11</b>	<b>526 490 000,00</b>	<b>362 814 036,91</b>	<b>406 165 000,00</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>				
Immobilisations financières non contrôlées	18 546 822,92	18 546 822,92	5 139 065,09	5 139 065,09
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées	- 784 461,93	- 784 461,93	- 133 977,75	- 133 977,75
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées	+	+	+	+
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées	+	+	+	+
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées	-	-	-	-
<b>TOTAL 2</b>	<b>17 762 360,99</b>	<b>17 762 360,99</b>	<b>5 005 087,34</b>	<b>5 005 087,34</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	+ 88 264,33	+ 88 264,33	+ 83 330,64	+ 83 330,64
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations	-	-	-	-
<b>Créances</b>				
Locataires et comptes rattachés	+ 3 682 754,52	+ 3 682 754,52	+ 2 389 936,90	+ 2 389 936,90
Autres créances	+ 14 654 514,43	+ 14 654 514,43	+ 18 457 709,89	+ 18 457 709,89
Provisions pour dépréciation des créances	- 645 924,83	- 645 924,83	- 520 235,18	- 520 235,18
<b>Valeurs de placement et disponibilité</b>				
Valeurs mobilières de placements	+	+	+	+
Fonds de remboursement	+	+	+	+
Autres disponibilités	+ 1 971 385,14	+ 1 971 385,14	+ 5 962 297,51	+ 5 962 297,51
<b>TOTAL 3</b>	<b>19 750 993,59</b>	<b>19 750 993,59</b>	<b>26 373 039,76</b>	<b>26 373 039,76</b>

## État du patrimoine (en € HT) - 2/2

	31 déc 17		31 déc 16	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>Provisions pour risques et charges</b>	- 335 707,35	- 335 707,35	0,00	0,00
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 28 555 749,27	- 28 555 749,27	- 18 316 962,20	- 18 316 962,20
Dettes d'exploitation	- 12 230 322,10	- 12 230 322,10	- 9 874 157,95	- 9 874 157,95
Dettes diverses	- 15 716 077,08	- 15 716 077,08	- 7 320 797,07	- 7 320 797,07
<b>TOTAL 4</b>	<b>- 56 837 855,80</b>	<b>- 56 837 855,80</b>	<b>- 35 511 917,22</b>	<b>- 35 511 917,22</b>
Charges constatées d'avance	0,00	0,00	+ 50 219,50	+ 50 219,50
Produits constatés d'avance	- 330 349,31	- 330 349,31	- 157 471,94	- 157 471,94
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)	+	+	+	+
<b>TOTAL 5</b>	<b>- 330 349,31</b>	<b>- 330 349,31</b>	<b>- 107 252,44</b>	<b>- 107 252,44</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)</b>	<b>463 097 660,58</b>		<b>358 572 994,35</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>506 835 149,47</b>		<b>401 923 957,44</b>

## Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

	01-janv-17 Situation d'ouverture	Affectation résultat n -1	Autres mouvements	31-déc-17 Situation de clôture
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>				
<b>ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE</b>				
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	321 953 450,00		102 654 500,00	424 607 950,00
Capital en cours de souscription	- 11 678 550,00		- 12 844 000,00	- 24 522 550,00
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				0,00
Primes d'émission ou de fusion	116 490 793,83		45 355 008,00	161 845 801,83
Primes d'émission en cour de souscription	- 3 475 895,82		- 3 996 031,85	- 7 471 927,67
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion	- 64 888 118,51		- 24 968 318,66	- 89 856 437,17
<b>Plus ou moins values réalisées sur cession d'immeubles et de titres financiers contrôlés</b>				- 2 552 196,76
<b>Report à nouveau</b>	1 857 184,84	- 313 498,22	- 904 488,14	639 198,48
<b>Résultat de l'exercice</b>	16 640 606,84	- 16 640 606,84	22 596 946,68	22 596 946,68
Acompte sur distribution	- 16 954 105,06	16 954 105,06	- 22 189 124,81	- 22 189 124,81
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>358 572 994,35</b>	<b>0,00</b>	<b>104 524 666,23</b>	<b>463 097 660,58</b>



## Compte de résultat (charges et produits HT) - 1/2

	31-déc-17	31-déc-16
<b>PRODUITS IMMOBILIERS</b>		
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Loyers	+ 29 481 922,40	24 253 466,37
Charges facturées	+ 6 545 309,30	7 085 292,65
Produits des participations contrôlées	+ 0,00	0,00
Produits annexes	+ 361 057,40	211 309,87
Reprises de provisions pour gros entretiens	+ 527 508,17	2 189 873,44
Transferts de charges immobilières	+ 0,00	0,00
<b>TOTAL 1 : PRODUITS IMMOBILIERS</b>	<b>36 915 797,27</b>	<b>33 739 942,33</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges ayant leur contrepartie en produits	- 6 545 309,32	7 085 292,65
Travaux de gros entretiens	- 836 406,29	2 189 873,44
Charges d'entretien du patrimoine locatif	- 330 929,45	383 229,51
Dotations aux provisions pour gros entretiens	- 1 120 966,20	1 566 050,81
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers	- 0,00	0,00
Autres charges immobilières	- 1 689 418,57	2 300 318,91
Dépréciation des titres de participation contrôlés	0,00	0,00
<b>TOTAL 2 : CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>10 523 029,83</b>	<b>13 524 765,32</b>
<b>RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = 1 - 2</b>	<b>26 392 767,44</b>	<b>20 215 177,01</b>
<b>Produits d'exploitation</b>		
Reprise d'amortissement d'exploitation	+ 0,00	0,00
Reprise de provision d'exploitation	+ 0,00	0,00
Transferts de charges d'exploitation	+ 21 754 661,26	15 412 592,97
Reprises de provisions pour créances douteuses	+ 228 442,81	236 328,94
<b>TOTAL 1 : PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>21 983 104,07</b>	<b>15 648 921,91</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Commissions de la société de gestion	- 3 032 401,29	2 399 341,95
Charges d'exploitation de la société	- 8 968 675,48	5 532 509,04
Diverses charges d'exploitation	- 13 703 523,72	10 886 531,74
Dotations aux amortissement d'exploitation	- 0,00	94 490,93
Dotations aux provisions d'exploitation	- 335 707,35	0,00
Dépréciation des créances douteuses	- 354 132,49	303 690,09
<b>TOTAL 2 : CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>26 394 440,33</b>	<b>19 216 563,75</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE B = 1 - 2</b>	<b>- 4 411 336,26</b>	<b>- 3 567 641,84</b>
<b>Produits financiers</b>		
Dividendes des participations non contrôlées	+ 0,00	0,00
Produits d'intérêts des comptes courants	+ 0,00	0,00
Autres produits financiers	+ 1 086 226,25	168 550,94
Reprise de provisions sur charges financières	+ 0,00	0,00
<b>TOTAL 1 : PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>1 086 226,25</b>	<b>168 550,94</b>
<b>Charges financières</b>		
Charges d'intérêts des emprunts	- 0,00	0,00
Charges d'intérêts des comptes courants	- 0,00	34 398,12
Autres charges financières	- 0,00	0,00
Dépréciations	- 650 484,18	133 977,75
<b>TOTAL 1 : CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>650 484,18</b>	<b>168 375,87</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER C = 1 - 2</b>	<b>435 742,07</b>	<b>175,07</b>

## Compte de résultat (charges et produits HT) - 2/2

	31-déc-17	31-déc-16
<b>Produits exceptionnels</b>		
Produits exceptionnels	+ 202 234,33	62 703,67
Reprises de provisions exceptionnelles	+ 0,00	0,00
<b>TOTAL 1 : PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>202 234,33</b>	<b>62 703,67</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Charges exceptionnelles	- 22 460,90	69 807,07
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles	- 0,00	0,00
<b>TOTAL 2 : Charges exceptionnelles</b>	<b>22 460,90</b>	<b>69 807,07</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL D - 1 + 2</b>	<b>179 773,43</b>	<b>- 7 103,40</b>
<b>RÉSULTAT NET (A + B + C + D)</b>	<b>22 596 946,68</b>	<b>16 640 606,84</b>

## Engagements Hors-Bilan

	31-déc-17	31-déc-16
<b>DETTES GARANTIES</b>		
<b>Engagements donnés</b>		
Engagements d'achats d'immeubles	15 459 649	
Engagements sur compléments de prix sur acquisitions		
Engagements sur immeubles acquis en VEFA**	950 000	6 650 000
<b>Garanties données***</b>	<b>10 575 000</b>	<b>10 575 000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>26 984 649</b>	<b>17 225 000</b>
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>		
Cautions reçues des locataires	1 747 253	1 132 049
Garanties bancaires****		
Facilité de caisse		
Banque Palatine*****	20 000 000	10 000 000
Garanties reçues		
Aval, cautions		
<b>TOTAL</b>	<b>21 747 253</b>	<b>11 132 049</b>

\*Engagements d'achats d'immeubles

Promesses d'achat portefeuille Diamant 5 559 649

Promesses d'achat Brie Comte Robert 9 900 000

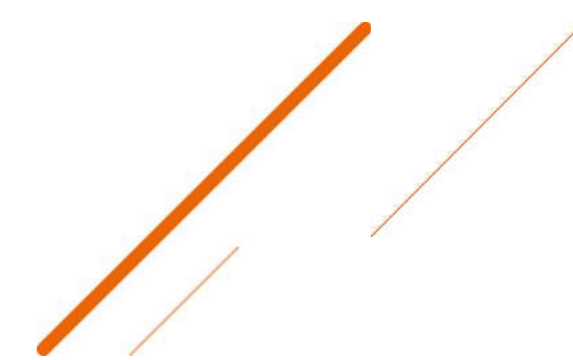
\*\*VEFA : concerne l'opération en VEFA de Chatenay Malabry 950 000

\*\*\*Garanties liées aux emprunts (hypothèques...)

Emprunt LCL Clichy et Boulogne Saint-Denis 10 575 000

\*\*\*\*Garantie bancaire

\*\*\*\*\*Facilité de caisse utilisée à hauteur de 13,3 M€ au 31/12/2017



## PROJET DE RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS  
D'ORDRE ORDINAIRE

## Première résolution

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 réglementées visées à l'article L.214-106 du Code Monétaire et Financier,
  - approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2017,
  - 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 2017 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat de **22 596 946,68 €**,
  - donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

## Deuxième résolution

L'assemblée générale, sur le bénéfice net distribuable, c'est-à-dire :

– bénéfice de l'exercice	<b>22 596 946,68 €</b>
– report à nouveau antérieur	<b>1 543 686,70 €</b>
– impact changement de méthode plan comptable	<b>- 904 488,22 €</b>
soit,	<b>23 236 145,16 €</b>

décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : **22 189 124,81 €**
- d'affecter au report à nouveau : **1 047 020,35 €**

## Troisième résolution

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 2017 respectivement à **506 835 149,47 €** et à **612 235 266,21 €**.

## Quatrième résolution

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de la société de gestion, autorise cette dernière à procéder, lors du versement du 4<sup>e</sup> acompte sur le résultat de l'exercice 2018, qui sera versé en janvier 2019, à la distribution totale ou partielle des réserves distribuables au titre des « plus ou moins-values sur cession d'immeubles locatifs » existantes au 31 décembre 2018, à la condition que le montant de la réserve susvisée soit au moins égal au montant global de la distribution ainsi envisagée.

## Cinquième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe au montant inchangé de **15 000 €** la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2018 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

## Sixième résolution

L'assemblée générale, conformément aux articles L.214-99 et R.214-144 du Code monétaire et financier, décide de renouveler deux postes au sein du Conseil de Surveillance et nomme, en qualité de membres du Conseil de Surveillance, pour une durée de 3 ans, les 2 candidats qui ont reçu le plus grand nombre de voix, parmi :

- SCI ISIS - représentée par Madame Dany PONTABRY
- Michel MALGRAS
- Fabrice BONGIOVANNI
- Loïc PRIOUX
- Jean-Luc BRONSART
- Florent PASQUIER
- SUNESIS SAS - représentée par Eric SCHWARTZ
- Michel EMELIANOFF
- Jean-Claude CHELLE
- Régis HOLO

## Septième résolution

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



ANNEXE  
COMPTABLE





## LA PARTICIPATION FONCIÈRE OPPORTUNITÉ

### I - FAITS SIGNIFICATIFS

Collecte 2017 de 157 930 parts pour un montant de **148 009 508 €**.

19 760 retraits de parts ont été constatés sur l'exercice 2017 pour un montant de **16 840 032 €**.

Acquisition de 32 immeubles sur l'exercice pour un montant TTC de **129 M€** dont une première acquisition en Allemagne. Poursuite des cessions d'immeubles également en 2017 pour un prix de vente global de **5 055 375 €** avec une moins-value nette de **259 280 €**.

Prix de la part passé de **932 €** à **946 €** en juin 2017 au 31 décembre 2017

- État du patrimoine de la société LA PARTICIPATION FONCIÈRE OPPORTUNITÉ fait apparaître une valeur bilantielle totale de **463 097 661 €** et une valeur estimée totale de **506 835 149 €**.

- Le bénéfice s'établit à **22 596 947 €**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de **46 €**.

- La collecte nette des capitaux de l'exercice s'élève à **131 169 476 €**.

- La valeur nominale des parts est de **650 €** et la prime d'émission de **296 €**.

- Le nombre de parts souscrites (net des retraits) s'élève à 615 516 parts.

### II - INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont présentés conformément aux dispositions réglementaires applicables. La société a appliqué les nouvelles dispositions du règlement ANC n° 2016-03 du 15/04/2016 homologué le 07/07/2016 qui a abrogé le plan comptable antérieur.

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'« État du patrimoine », le tableau de « Variation des capitaux propres », un « État hors bilan », le « Compte de résultat » et l'« Annexe ». L'État 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 MÉTHODE COMPTABLE

La première application, au 1<sup>er</sup> janvier 2017, du règlement ANC n° 2016-03 constitue un changement de méthode comptable.

Les principaux changements concernent notamment :

- le remplacement de la Provision pour Grosses Réparations (PGR) par la Provision pour Gros Entretien (PGE);
- des précisions apportées dans le cadre du traitement comptable des titres de participation contrôlés et non contrôlés;
- la comptabilisation des coûts de remplacement ou de renouvellement d'un actif;
- une nouvelle présentation du Compte de résultat avec une nouvelle définition du Résultat de l'activité immobilière, ainsi qu'un nouveau format de l'État du patrimoine. À titre d'exemple, il convient de citer les intérêts d'emprunt immobiliers qui sont désormais rattachés dans le Compte de résultat à la section Autres charges immobilières.

Afin de faciliter la comparaison des états financiers, il a été décidé de présenter les comptes de l'exercice précédent selon les nouvelles dispositions comptables.

Le seul effet sur les capitaux propres d'ouverture concerne le remplacement de la Provision pour Grosses Réparations au profit d'une nouvelle Provision pour Gros Entretien (PGE) :

- provision pour grosses réparations comptabilisée au 31/12/2016 : **408 304 €**;
- provision pour gros entretien calculée au 31/12/2016 : **1 312 792 €**;
- soit un impact négatif sur le report à nouveau de **904 488 €** au 01/01/2017.

### PRINCIPALES RÈGLES D'ÉVALUATION

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), conformément à l'article 213-8 du règlement ANC n° 2014-03.

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 sont pas amortis.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément d'actif sont comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition.

Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé est sorti de l'actif à son coût d'origine estimé (généralement prix de revient déflaté) et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de pertes en capital.

#### Valeurs vénales des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CUSHMAN & WAKEFIELD 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.

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 CUSHMAN & WAKEFIELD a procédé sur cet exercice à 54 révisions quinquennales, 73 actualisations et 2 acquisitions ont été conservées à leurs prix d'acquisition.

Patrimoine (en €)	Global	Par part
Valeur comptable	484 658 761	787,40
Valeur vénale / expertise	526 490 000	855,36
Valeur de réalisation	506 835 149	823,43
Valeur de reconstitution*	612 235 266	994,67

\* Droits de mutation calculés par l'expert immobilier à un taux moyen de 6,76 % sur 2017 contre 6,86 % en 2016.

#### Plan d'entretien des immeubles locatifs (Provision pour Gros entretien)

Des provisions pour gros entretien (PGE) sont évaluées tous les ans, par immeuble, en fonction des dépenses estimées à partir d'un plan quinquennal prévisionnel.

La provision est constatée à la clôture de l'exercice à hauteur de la quote-part des dépenses futures rapportée linéairement sur 5 ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle de réalisation.

La dotation aux provisions au titre de l'année correspond à la différence entre l'évaluation des provisions au titre de l'année et les provisions au titre de l'exercice antérieur après prise en compte des reprises de provisions.

#### 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 18 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de gestion, pour l'administration de la SCPI, de 10 % HT des produits locatifs HT, et des produits financiers nets et assimilés de la société, sous déduction des créances irrécouvrables et de la variation de provision sur les loyers des locataires douteux.

#### Commission de pilotage de la réalisation des travaux

Conformément à l'article 18 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de pilotage de la réalisation des travaux de 3 % HT maximum du montant des travaux réalisés. Cette commission est comptabilisée à l'actif ou en PGE selon la nature des travaux.

#### Prélèvements sur prime d'émission

Les frais d'acquisition des immobilisations locatives (droits d'enregistrement, frais de notaires) ainsi que la TVA non récupérable sont prélevés sur la prime d'émission.

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



## III - TABLEAUX CHIFFRES (en euros)

## PLACEMENTS IMMOBILIERS

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

Terrains et constructions locatives	Valeurs 2017		Valeurs 2016	
	Comptables	Estimées	Comptables	Estimées
<b>Droits réels</b>	-	-	-	-
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
Bureaux	289 512 806	328 800 000	252 053 956	292 985 000
Locaux industriels et entrepôts	7 300 660	6 700 000	8 453 810	6 900 000
Locaux commerciaux	144 440 673	146 815 000	90 250 209	92 830 000
Locaux d'activités	4 277 872	5 425 000	4 567 615	5 800 000
Restaurant	2 196 750	2 150 000	2 196 750	2 150 000
Enseignement	2 850 000	2 650 000	2 850 000	2 650 000
EHPAD	25 530 000	25 400 000		
<b>Immobilisations en cours</b>				
Locaux commerciaux	8 550 000	8 550 000	2 850 000	2 850 000
<b>Participations contrôlées</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>484 658 761</b>	<b>526 490 000</b>	<b>363 222 341</b>	<b>406 165 000</b>

L'inventaire détaillé des placements immobiliers figure à la fin du présent document.

**Droits réels, concessions**

Néant

## Immeubles

Ventilation par nature - Valeur Brute	Montant au 01/01/2017	Acquisitions	Cessions, transferts sorties d'actif *	Montant au 31/12/2017
Terrains nus	-			-
Terrains et constructions	360 372 341	121 051 076	5 314 655	476 108 761
Construction et sol d'autrui	-	-	-	-
Immobilisations en cours de construction	2 850 000	5 700 000		8 550 000
Autres				
<b>TOTAL</b>	<b>363 222 341</b>	<b>126 751 076</b>	<b>5 314 655</b>	<b>484 658 761</b>

Ventilation par nature - Amortissements	Montant au 01/01/2017	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/2017
Construction sur sol d'autrui				
<b>TOTAL</b>				

\*Les plus ou moins-values sur cessions d'immeubles ainsi que le coût d'acquisition initial des éléments remplacés ou renouvelés sont imputés sur les capitaux propres conformément aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

## Etat des provisions pour gros entretien

	Montant au 31/12/2016	Impact changement de méthode	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/2017
Provisions pour gros entretiens	408 304	904 488	1 120 966	527 508	1 906 250
<b>TOTAL</b>	<b>408 304</b>	<b>904 488</b>	<b>1 120 966</b>	<b>527 508</b>	<b>1 906 250</b>

À titre d'information la dotation pour grosses réparations 2017, calculée selon la méthode de l'exercice précédent aurait été de 2 018 197 €.

	Montant provision 01/01/2017	Dotation		Reprise		Montant provision au 31/12/2017
		Achats d'immeuble	Patrimoine Existant au 01/01	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01	
DEPENSES N+1	1 073 008	7 500	744 250		- 527 508	1 297 250
DEPENSES N+2	149 144		118 856			268 000
DEPENSES N+3	55 620		91 380			147 000
DEPENSES N+4	35 020		88 980			124 000
DEPENSES N+5		40 000	30 000			70 000
<b>TOTAUX</b>	<b>1 312 792</b>	<b>47 500</b>	<b>1 073 466</b>		<b>- 527 508</b>	<b>1 906 250</b>

## IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

## Immobilisations financières non contrôlées

	Valeur comptable 2017	Valeur estimée 2017	Capital	Résultat	Capitaux Propres	Quote-part retenue
Immobilisations financières non contrôlées	18 546 823	17 214 641	17 135 400	2 454 686	98 521 127	16,76 %
<b>TOTAUX</b>	<b>18 546 823</b>	<b>17 214 641</b>	<b>17 135 400</b>	<b>2 454 686</b>	<b>98 521 127</b>	<b>16,76 %</b>

## Dépréciation des immobilisations Financières non contrôlées

	Exercice 31/12/2016	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice	Situation exercice 31/12/2017
Immobilisations financières non contrôlées	133 978		650 484	784 462
<b>TOTAUX</b>	<b>133 978</b>		<b>650 484</b>	<b>784 462</b>

Acquisitions complémentaires au 1<sup>er</sup> trimestre et au quatrième trimestre de parts dans la SCI à capital variable MATA CAPITAL HIGH INCOME PROPERTY FUND pour 13 millions € (12,04 % du capital). Le total des parts détenus par la SCPI est de 14 357 parts (16,76 % du capital). Ces parts ont été dépréciées à hauteur de 784 462 € correspondant à la valeur liquidative communiquée à la fin de l'exercice.

## AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

Immobilisations financières autres que les titres de participations. Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndicats.

## CREANCES

## Locataires et comptes rattachés

	2017	2016
Solde locataires débiteurs	2 347 582	1 909 411
dont locataires douteux*	1 160 092	744 196
Factures à établir	1 258 696	402 386
Provisions sur charges	76 476	78 140
<b>TOTAL</b>	<b>3 682 755</b>	<b>2 389 937</b>

\* Soit une base HT, après déduction des dépôts de garantie de 713 246 € dépréciée à hauteur de 645 925 €.

## Autres créances

	2017	2016
Créances fiscales et sociales	2 124 143	4 728 433
Associés : opérations en capital	3 349 128	7 001 103
Fournisseurs débiteurs	78 273	8 437
Débiteurs divers	885 026	910 250
Provisions sur charges versées aux syndicats	8 217 944	5 809 487
Autres créances (subventions à recevoir...)		
<b>TOTAL</b>	<b>14 654 514</b>	<b>18 457 709</b>

**VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS**

À fin d'année 2017, il n'existe pas de valeurs mobilières de placement ni aucun placement en comptes à terme.

**COMPTE DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF****Charges à répartir sur plusieurs exercices.**

Néant

Produits constatés d'avance			Charges constatées d'avance		
Eléments	2017	2016	Eléments	2017	2016
Produits afférents aux loyers	330 349	157 472	Charges diverses		50 220
<b>TOTAL</b>	<b>330 349</b>	<b>157 472</b>	<b>TOTAL</b>		<b>50 220</b>

**PROVISIONS**

	Montant au 01/01/17	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/17
Provisions pour dépréciation des comptes locataires*	520 235	354 132	228 443	645 925
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers				
Provisions pour risques et charges**		335 707		335 707
<b>TOTAL</b>	<b>520 235</b>	<b>689 840</b>	<b>228 443</b>	<b>981 632</b>

\* Principales dotations : 72 222 € pour SINEQUANONE REUVENS II, 38 640 € pour LA FINANCE BCVS, 36 680 € pour ALGO INDUSTRIE.

Principales reprises : 52 276 € sur My Taylor is free, quelques règlements locataires dont 74 814 € pour INNOVAPRESSE ET COMMUNICATION.

\*\* Principaux litiges : 150 000 € avec CAMPUS ARTEPARC, 68 294 € avec FREE MOBILE, 45 000 € sur MANDELIEU / DRAGONITE.

**DETTES****Dettes financières**

	2017	2016
Emprunts bancaires et intérêts courus	9 341 058	9 402 002
Dépôts de garantie reçus des locataires	5 925 629	5 267 959
Soldes créditeurs de banque et agios à payer	13 289 063	3 647 001
<b>TOTAL</b>	<b>28 555 749</b>	<b>18 316 962</b>

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
-------------------------------------	--------------	-----------	---------	-------

**Emprunt à taux fixe**

Emprunts amortissables

Emprunts « in fine »

**Emprunts à taux variable**

Emprunts amortissables

Emprunts « in fine »

	9 319 691	9 319 691
--	-----------	-----------

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	2017	2016
--	------	------

Emprunts immobiliers	9 319 691	9 319 691
----------------------	-----------	-----------

Autres emprunts

Les engagements hors bilan attachés à ces emprunts sont repris dans les comptes annuels.

**DÉTAIL DES EMPRUNTS À TAUX FIXE**

Néant

**Dettes d'exploitation**

	2017	2016
Comptes locataires créditeurs	2 691 534	2 461 131
Locataires provisions sur charges reçues	7 113 684	4 229 372
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	2 425 104	3 183 655
<b>TOTAL</b>	<b>12 230 322</b>	<b>9 874 158</b>

**Dettes diverses**

	2017	2016
Dettes fiscales et sociales	753 802	679 044
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés*	3 184 937	148 445
Associés dividendes à payer	6 852 000	4 370 181
Créditeurs divers	4 925 337	2 123 127
<b>TOTAL</b>	<b>15 716 077</b>	<b>7 320 797</b>

\* Aucun séquestre lié aux acquisitions

**CAPITAUX PROPRES****Capital souscrit**

Le capital s'élève à **400 085 400 €** dont 157 930 parts souscrites sur l'exercice pour un montant de **102 654 500 €**.

Le prix de la part est passé, en juin 2017 de **932 €** à **946 €**.

Le délai de jouissance des parts a été porté depuis le 1<sup>er</sup> juin 2016 de 4 à 6 mois.

**Capital retraits des parts**

Le montant des retraits s'élève à **24 522 550 €** à fin décembre 2017 dont 19 760 parts en retrait sur l'exercice pour **12 844 000 €**. Aucun fonds de remboursement n'est comptabilisé.

**Prime d'émission/prélèvements sur prime d'émission**

	Montant au 01/01/17	Variation de l'exercice	Montant au 31/12/17
Prime d'émission brute	116 490 794	45 355 008	161 845 802
Prime d'émission brute-retrait des parts*	- 3 475 896	- 3 996 032	- 7 471 928
Prélèvements sur P.E. :			
- frais de constitution, d'augmentation de capital	- 45 443		- 45 443
- frais d'acquisition des immeubles**	- 21 330 892	- 8 095 270	- 29 426 162
- commissions de souscription*	- 43 511 784	- 16 873 049	- 60 384 833
<b>Total des prélèvements</b>	<b>- 64 888 119</b>	<b>- 24 968 319</b>	<b>- 89 856 437</b>
<b>Prime d'émission nette</b>	<b>48 126 779</b>	<b>16 390 657</b>	<b>64 517 437</b>

**Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles**

Les résultats sur cessions d'immeubles au 31 décembre 2017, imputés sur les capitaux propres, font ressortir une moins-value nette globale de **1 631 652 €** dont une moins-value nette de **259 280 €** sur l'exercice.

Le cout de sortie des immobilisations remplacées s'élève en cumulé à **920 545 €**.

Immeubles	Valeur nette comptable	Prix de cession*	Impôt	+ Value*	- Value*
CHASSIEU-JACQUART	1 153 150	833 625			319 525
CLICHY	817 371	819 000		1 629	0
ILLKRICH GRAFFENSTADEN	3 044 391	3 022 500			21 891
MANDELIEU-SIAGNE LOT 17 ET 18	289 743	370 500		80 757	0
VALBONNE - PARKINGS	10 000	9 750			250
<b>Solde au 31/12/2017</b>	<b>5 314 655</b>	<b>5 055 375</b>		<b>82 386</b>	<b>341 666</b>
<b>Moins value nette de l'exercice *</b>					<b>- 259 280</b>

\*Prix de cession net de commissions de négociation et d'arbitrage.

**Affectation du résultat de l'exercice précédent**

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 21 juin 2017 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2016 d'un montant de **16 640 607 €** à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit **16 954 105 €** et de prélever sur le report à nouveau la somme de **313 498 €**.

**COMPTE DE RÉSULTAT****Ventilation des remboursements de charges**

Nature des charges	2017	2016
Charges diverses, fournitures et services	1 177 868	1 519 691
Taxes locatives (TOM...)	617 444	512 755
<b>Total charges locatives</b>	<b>1 795 312</b>	<b>2 032 447</b>
Travaux, entretien courant	828 709	1 015 245
Assurances	88 714	125 366
Taxes foncières	2 946 714	2 959 205
Taxes sur les bureaux en IDF	630 857	501 928
Frais de procédures	11 309	11 494
Charges non locatives diverses		
Commissions et honoraires	243 693	439 608
<b>Total charges immobilières</b>	<b>4 749 997</b>	<b>5 052 846</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6 545 309</b>	<b>7 085 293</b>

**Autres charges immobilières**

	2017	2016
Charges de copropriétés	523 167	502 989
Frais de procédures (Honoraires avocats, huissiers...)	111 816	95 614
Impôts locaux	639 779	1 063 504
Loyers bail à construction	95 384	103 390
Gestion locative déléguée	11 498	0
Intérêts d'emprunts*	162 124	355 288
Autres (Assurances, honoraires divers, audits énergétiques ...)	145 651	179 534
<b>TOTAL</b>	<b>1 689 420</b>	<b>2 300 318</b>

\*Suite à l'application du nouveau règlement comptable, reclassement des intérêts d'emprunt en résultat de l'activité immobilière.

Dont 69 241,55 € de charges de couverture de taux, terminée en cours d'exercice.

**Charges d'exploitation**

	2017	2016
Rémunération de la gérance	3 032 401	2 399 342
<b>Commissions de la société de gestion</b>	<b>3 032 401</b>	<b>2 399 342</b>
Honoraires Dépositaire	48 146	34 961
Honoraires commissaire aux comptes*	33 600	32 000
Honoraires expertise immeubles	67 273	36 392
Honoraires de recherche locataires	62 269	181 668
Honoraires divers**	1 046 280	925 970
Publicité et publication	49 911	36 410
Frais de PTT	44 337	15 278
Services bancaires	33 573	28 596
CET (CVAE)	391 829	190 738
Impôts sur les sociétés Europe	28 310	0
TVA non récupérable	125 606	117 886
Droits d'enregistrement**	7 033 253	3 927 585
Autres (frais de déplacements ...)	4 287	5 027
<b>Charges d'exploitation de la société</b>	<b>8 968 675</b>	<b>5 532 510</b>
Rémunération conseil de surveillance	15 000	12 000
Pertes sur créances irrécouvrables	29 132	94 134
Commission de souscription***	13 529 766	10 564 973
Commissions d'arbitrage	129 625	215 424
<b>Diverses charges d'exploitation</b>	<b>13 703 524</b>	<b>10 886 531</b>
<b>TOTAL</b>	<b>25 704 600</b>	<b>18 818 383</b>

\* Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes

\*\* dont 21 625 037 € prélevés sur la prime d'émission.

\*\*\* Conformément à l'article 18 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de souscription lors de l'acquisition de parts nouvelles d'un montant égal à 9,5% HT maximum du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission.

Cette commission est intégralement prélevée sur la prime d'émission.

**Produits annexes**

	2017	2016
Charges forfaitaires	231 806	156 756
Remises en état facturées (départs locataires)*	97 270	28 583
Etat des lieux facturés	0	2 457
Autres Produits	31 981	23 513
<b>TOTAL</b>	<b>361 057</b>	<b>211 310</b>

\* dont 16 647 € neutralisés dans le compte de charges 604 600.

**Transfert de charges d'exploitation**

Éléments	2017
Frais acquisition immeubles*	8 095 270
Commissions souscriptions*	13 529 766
Commissions sur arbitrages	129 625
<b>TOTAL</b>	<b>21 754 661</b>

\* Intégralement prélevés sur la Prime d'émission.

**Charges et produits financiers**

Éléments	Charges	Produits
Revenus des participations non contrôlées		956 691
Dépréciation des immobilisations financières	650 484	
Revenus des dépôts à terme et certificats de dépôt		1 844
Autres produits financiers		127 691
<b>TOTAL</b>	<b>650 484</b>	<b>1 086 226</b>

**Charges et produits exceptionnels**

Éléments	Charges	Produits
Indemnités perçues		
Procédures locatives		91 800
DG et crédits locataires conservés		18 614
Divers (apurement des comptes débiteurs-créditeurs divers, assurance, ...)	22 461	91 820
<b>TOTAL</b>	<b>22 461</b>	<b>202 234</b>

**IV - INFORMATIONS DIVERSES (en euros)****Produits à recevoir**

	2017	2016
Locataires et comptes rattachés*	1 258 696	402 385
Créances rattachées à des participations	547 720	
Disponibilités		
<b>TOTAL</b>	<b>1 806 416</b>	<b>402 385</b>

**Charges à payer**

	2017	2016
Intérêts courus sur emprunt	21 367	82 311
Services bancaires (frais, intérêts)	15 613	40 222
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	897 518	346 710
Charges immobilières	1 124 357	1 065 445
Frais d'Assemblée Générale	71 064	51 642
Divers	19 019	16 047
CVAE	80 695	
IS Europe	28 310	
TVA non récupérable		
<b>TOTAL</b>	<b>2 257 944</b>	<b>1 602 377</b>





Nom immeuble	Année acquisition	Surface m <sup>2</sup>	Prix de revient 31/12/2016	Agencements 31/12/2017	Immeubles 31/12/2017	Prix de revient 31/12/2017
CHATEAUBRIANT / BUFFALO	2016	400	1291904,09 €	0,00 €	1291904,09 €	1291904,09
CORMONTREUIL	2013	825	1097031,87 €	0,00 €	1097031,87 €	1097031,87
COUDEKERQUE / BUFFALO	2015	585	2192603,00 €	0,00 €	2192603,00 €	2192603,00
DISTRE / SAUMUR	2017	7802	0,00 €	0,00 €	10200000,00 €	10200000,00
FERNEY-VOLTAIRE / BUFFALO	2015	832	2670899,00 €	0,00 €	2670899,00 €	2670899,00
GEMENOS / BUFFALO	2015	576	2155093,00 €	0,00 €	2155093,00 €	2155093,00
LANNION	2014	1008	1250429,00 €	0,00 €	1250429,00 €	1250429,00
LILLE COMINES / CENOR	2016	492	1235125,00 €	0,00 €	1241150,00 €	1241150,00
LILLE LEPelletier / CENOR	2016	67	732875,00 €	0,00 €	736450,00 €	736450,00
LILLE RONCQ / BUFFALO	2016	634	1566872,39 €	0,00 €	1566872,39 €	1566872,39
LOUDEAC / KER D'HERVE	2014	1985	2119560,00 €	0,00 €	2119560,00 €	2119560,00
LYON / AIRE 8 EFG / MERMOZ	2016	389	1238500,00 €	0,00 €	1238500,00 €	1238500,00
MARSEILLE / CHATEAU GOMBERT	2015	611	1888000,00 €	0,00 €	1888000,00 €	1888000,00
MISEREY SALINES / BUFFALO	2016	446	2806113,17 €	0,00 €	2806113,17 €	2806113,17
MONTPELLIER LA MANTILLA	2016	5490	18097900,00 €	0,00 €	18097900,00 €	18097900,00
RAMONVILLE ST AGNE / BUFFALO	2015	510	1301604,00 €	0,00 €	1301604,00 €	1301604,00
VANNES RETAIL PARK	2016	7145	20353503,72 €	0,00 €	20353503,72 €	20353503,72
<b>ACTIVITE</b>						
<b>PROVINCE</b>						
GRENOBLE / POLYTEC / BERGES	2013	923	1343350,00 €	0,00 €	1343350,00 €	1343350,00
MANDELIEU / SIAGNE	2005	3529	3224265,13 €	1627,28 €	2932894,65 €	2934521,93
<b>EHPAD</b>						
<b>EUROPE</b>						
ESSEN / MAXSTRASSE 34	2017	7712	0,00 €	0,00 €	25530000,00 €	25530000,00
<b>ENSEIGNEMENT</b>						
<b>PROVINCE</b>						
MOUGINS / NATURA 4	2008	1212	2850000,00 €	0,00 €	2850000,00 €	2850000,00
<b>ENTREPOT</b>						
<b>RÉGION PARISIENNE</b>						
COMPANS / 77290	2009	7545	4064000,00 €	0,00 €	4064000,00 €	4064000,00
SAVIGNY / INDUSTRIE	2005	4890	3236660,00 €	220560,00 €	3016100,00 €	3236660,00
<b>PROVINCE</b>						
CHASSIEU / JACQUARD	2005	vendu	1153150,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00
<b>R.I.E.</b>						
<b>PROVINCE</b>						
SAINT PRIEST R2C	2016	747	2196750,00 €	0,00 €	2196750,00 €	2196750,00
<b>TOTAL</b>		<b>257 880</b>	<b>363 222 340,66 €</b>	<b>7 491 244,75 €</b>	<b>477 167 516,36 €</b>	<b>484 658 761,11 €</b>

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne présente pas les valeurs vénales par immeuble en raison des arbitrages en cours ou à venir. Toutefois, la société de gestion mettra ces informations à la disposition des associés qui en feraient la demande.

