



La Participation Foncière **Opportunité**

Une **fibres** plus verte que jamais

Rapport Annuel 2010



Eric COSSERAT
Président de
PERIAL Asset Management

Une dimension environnementale qui grandit

L'année 2010 s'est inscrite dans un contexte économique et géopolitique instable, dont le placement immobilier avec son statut de valeur refuge est sorti gagnant.

Après deux années de résistance, liée aux effets de la crise financière, la valeur du patrimoine de PFO a de nouveau enregistré une valorisation positive. Néanmoins, la fragilité de la reprise économique ne permet pas encore d'inverser la tendance à la baisse des revenus locatifs. Toutefois, la mutualisation du risque et la constitution de réserves importantes permettent d'assurer un rendement compétitif au regard d'autres produits d'épargne.

Plus généralement, les SCPI, fortes de leurs atouts, ont été plébiscitées par les épargnants qui y ont investi près de 2,5 milliards d'euros en 2010. Avec une capitalisation globale de 22 milliards d'euros, elles s'inscrivent durablement dans le paysage des produits de placement. Cependant, il leur faut réaffirmer leur légitimité sur le plan réglementaire et nous avons l'obligation de vous proposer la transformation ou non de PFO en OPCl ; vous aurez donc à vous prononcer sur son maintien en SCPI lors de l'Assemblée Générale.

Cette année, d'autres enjeux porteront en priorité sur la renforcement des revenus locatifs et la modernisation du patrimoine avec sa nécessaire adaptation aux nouvelles normes environnementales. La stratégie de PERIAL Asset Management, en matière de réduction de l'empreinte énergétique des immeubles, vise à assurer la valorisation et la consolidation de votre patrimoine. Une stratégie que conforte plus que jamais l'actualité géopolitique qui pose également, à notre économie et à notre société, la question cruciale de notre avenir énergétique.

La conjoncture économique	4
Les chiffres clés	8
Organes de Direction et de Contrôle	9
Rapport de gestion	10
Rapport du Conseil de Surveillance PFO	30
Rapports du Commissaire aux Comptes	32
Documents de synthèse et annexe PFO	34
Inventaire détaillé des placements PFO	43
Projet de résolutions PFO	46



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis

Retour à une valeur refuge naturelle

En 2010, un rebond d'activité d'une amplitude très hétérogène a succédé à la récession. Exubérant en Asie, il s'est accéléré outre-Atlantique mais a peiné à s'amplifier en zone euro. Au delà de cet épisode, le cycle économique mondial ne nous paraît pas encore mûr pour une véritable reprise et une progression vive de l'investissement et de l'emploi. Il s'oriente plutôt vers une phase de croissance affaiblie (au moins pour les économies développées) qui s'explique par le mouvement de désendettement des acteurs privés, puis publics, et par l'arrivée à échéance des mesures de soutien budgétaire et monétaire.

Dans ce contexte - ampleur des liquidités mondiales due à des politiques monétaires accommodantes, volatilité des marchés-actions et maintien à un niveau très faible des taux d'intérêt par les banques centrales - les différents acteurs ont semblé anticiper un déclin durable de l'activité économique des pays développés en privilégiant les placements sécurisés en termes de capital et de rendement. Ainsi, l'or, les dettes souveraines et l'immobilier sont apparus comme des vecteurs de placement répondant à l'attrait croissant des investisseurs pour les valeurs refuge. Pour autant, les fondamentaux de l'économie française en 2010 sont demeurés fragiles avec un taux de croissance du PIB de + 1,6%, une hausse de 2% du nombre des demandeurs d'emploi et un taux d'investissement des entreprises en repli.

Dans cet environnement, les principales tendances du marché immobilier en France ont été les suivantes :

- Des investissements soutenus avec un volume en augmentation de 40% versus 2009 et plus de 11 milliards d'euros d'engagements.
- Une reprise du volume de transactions locatives par rapport à 2009 : + 15% en Ile-de-France.
- Une stabilisation de l'offre de locaux disponibles à la location.
- Une amélioration de la situation de l'offre et de la demande, ce qui a entraîné une résistance des loyers des locaux neufs et une stabilisation des loyers de seconde main, avec néanmoins des disparités importantes en fonction de la situation et de la qualité des locaux.

MARSEILLE (13)
Rue de Paradis



ROUEN (76)
Rue Buffon



Des investisseurs qui privilégient SCPI et OPCI

En 2010, bien que les investisseurs français soient toujours largement majoritaires, le retour des investisseurs étrangers, allemands et anglo-saxons pour l'essentiel, s'est confirmé.

Les investisseurs ayant faiblement recours à l'emprunt ont dominé le marché, mais le fait nouveau de l'année réside dans la forte augmentation de la part de marché des SCPI et OPCI. Portées par une collecte record, les SCPI ont représenté plus de 11% du volume des investissements. De même, les OPCI à règles de fonctionnement allégées ont décollé, grâce notamment à l'externalisation du patrimoine immobilier de sociétés commerciales de premier plan. Ces véhicules ont séduit les vendeurs par l'attrait de la

fiscalité des plus-values et ont attiré des investisseurs institutionnels.

Baisse sélective des taux de rendement

L'afflux de liquidités et le manque d'offres recherchées par les investisseurs ont eu pour conséquences la chute des taux de rendement des actifs les plus sécurisés, et une augmentation mesurée des valeurs vénales. Ce signe encourageant est dû aux incertitudes économiques, mais aussi à un différentiel très positif entre les taux de rendement des immeubles et les taux d'intérêt des financements long terme.

La baisse des taux de rendement a été plus rapide et plus forte que prévu au début de l'année, avec des variations de plus de 100 points de

base entre le début et la fin 2010 ; une situation néanmoins nuancée selon les segments de marché. En effet, la concurrence accrue entre investisseurs sur les actifs les mieux situés et sécurisés a entraîné une baisse des taux de rendement. Ceci concerne Paris intra-muros et la première couronne ouest, ainsi que le centre ville de certaines grandes métropoles régionales. Par contre, les segments des actifs vancants, situés en périphérie ou difficilement adaptables à l'évolution environnementale, n'ont pas connu cette évolution.

Ce mouvement baissier des taux « prime » nous semble devoir toucher à sa fin car la prime de risque immobilière est cohérente avec les rendements obligataires actuels.

2010 : Année de transition

Un contexte favorable pour l'immobilier de rendement

La hausse importante du volume des investissements en immobilier d'entreprise s'explique par la volonté des investisseurs d'adapter leur allocation d'actifs au nouvel environnement financier (marché des actions instable, rendement obligataire faible...). Ils ont donc privilégié les actifs aptes à mieux résister en termes de capital et de rendement. De fait, l'immobilier d'entreprise générateur de revenus réguliers a retrouvé, à leurs yeux, le statut de valeur refuge.

Prudence et sélectivité pour devise.

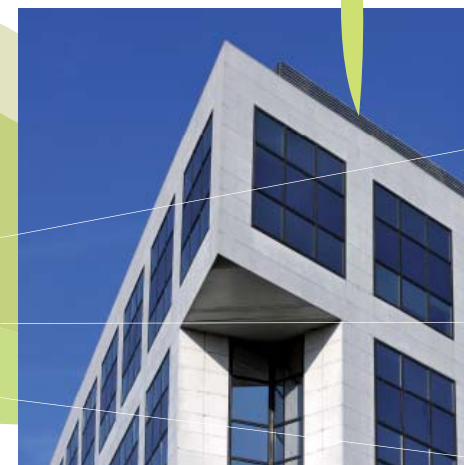
Les bureaux ont retrouvé leur place d'actifs préférés des investisseurs en immobilier d'entreprise. Ils ont ainsi drainé en 2010 79% des engagements et totalisent plus de 9,9 Mds d'euros. Le segment des commerces a connu le même engouement auprès des investisseurs car cette classe d'actifs est jugée

défensive. Pour leur part, les marchés de la logistique et des locaux d'activités, considérés comme plus risqués, ne décollent pas.

Signes de l'aversion au risque :

- Le choix géographique des immeubles. Les investisseurs ont privilégié les quartiers d'affaires établis, ayant démontré leur capacité de résistance face à la baisse de l'activité locative. La reprise du marché n'a donc pas profité aux pôles tertiaires de 2^e couronne et à certaines métropoles régionales.
- L'état de l'immeuble et la sécurisation de ses loyers. Priorité a été donnée aux bâtiments neufs, ou conformes aux réglementations environnementales actuelles, loués pour une durée ferme minimum de 6 ans à des sociétés de premier plan. De ce fait, le segment des actifs anciens qui nécessitent des travaux, et présentent des revenus locatifs instables, a été délaissé.

NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



Un marché locatif contrasté

Malgré un contexte économique peu propice à une absorption nette positive de l'offre de locaux, la demande en 2010 a confirmé son orientation favorable pour certaines grandes entreprises et PME qui anticipent des recrutements et cherchent à optimiser leur organisation immobilière en termes financiers. Cependant, ce constat recouvre des situations très contrastées liées à la localisation et la typologie des immeubles.

Une vraie demande... pour les locaux de qualité et bien localisés.

A Paris intra-muros, et dans certaines grandes métropoles régionales, la demande a été soutenue pour les meilleurs produits. Ainsi, Paris a représenté 42% de la demande placée en Ile-de-France, ce qui démontre le rapide redémarrage de la capitale. Les entreprises ont voulu profiter de la baisse des loyers et des avantages commerciaux annexes consentis en 2009 pour déménager ou revenir à Paris, et ce pour toutes les catégories de surfaces. La même tendance a été observée aussi pour certains secteurs à Lyon, Marseille et Lille, qui ont ainsi vu baisser leur taux de vacance. A contrario, les secteurs de la deuxième couronne en Ile-de-France et certaines métropoles régionales ont connu une augmentation significative de leurs taux de vacance, conséquence de la réduction de la demande.

Enfin, la tendance constatée en 2009 sur l'attractivité des locaux conformes au Grenelle de l'environnement s'est affirmée en 2010. Les grandes entreprises favorisant les immeubles à très haute performance énergétique et à basse consommation.

Stabilisation de l'offre disponible

En Ile-de-France, l'offre immédiatement disponible, tout comme l'offre future certaine, est stable depuis fin 2009. En conséquence,

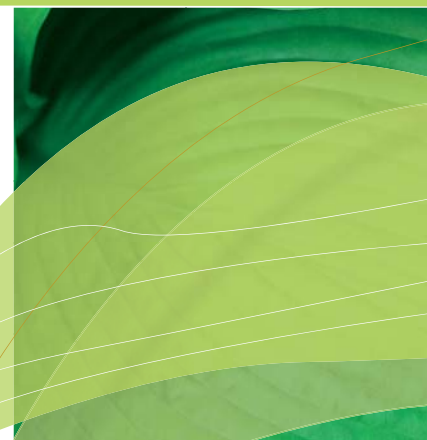
l'économie francilienne a réussi à absorber les surfaces correspondant aux livraisons et libérations de l'année 2010. En restant stable, ce résultat a fort heureusement déjoué les pronostics et les craintes de 2009. Aujourd'hui, sur certaines zones, la détérioration de l'offre de qualité et la faiblesse de l'offre future pourraient provoquer la rareté, alors que d'autres secteurs présentent une suroffre non résorbée.

Loyers : fin de la baisse... pour les meilleurs produits

Le deuxième semestre 2010 a vu se confirmer la fin de la phase de correction massive des valeurs locatives initiée en 2008, ainsi que la consolidation des valeurs locatives sur les zones centrales et les meilleurs produits. Toutefois, pour les locaux de seconde main situés dans les marchés en suroffre, les loyers sont toujours orientés à la baisse. A noter que les mesures d'accompagnement, qu'il s'agisse de franchise de loyer ou de prise en charge de travaux par le propriétaire, demeurent systématiques.

Paris / Ile-de-France

La moyenne pondérée des loyers franciliens pour des immeubles neufs, restructurés ou rénovés, s'établit à 308 € HT/HC/an/m² contre 303 € HT/HC/an/m² en 2009. La croissance des loyers atteint +1,4% à Paris en 2010, compte-tenu d'une demande plus soutenue.



NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat

HORIZON 2011

L'économie française reste en phase de sortie de récession et le produit intérieur brut devrait connaître, pour les prochaines années, une évolution modérée. Cette reprise timide de la croissance devrait permettre une lente décline du taux de chômage et une reprise de l'investissement des entreprises. L'absence de risques inflationnistes à court terme et des politiques monétaires accommodantes continueront de soutenir l'activité. En 2011, les banques centrales devraient maintenir leurs taux directeurs à des niveaux faibles. Néanmoins, ces prévisions restent soumises à quelques interrogations qui entretiennent un climat d'incertitude, parmi lesquelles :

- La forte progression de la dette publique des pays de la zone euro, qui pourrait entraîner une hausse des coûts de financement et des pressions baissières sur le cours de l'euro.
- Des politiques budgétaires moins expansives qui posent la question du relais des acteurs privés comme soutien de la croissance.
- Une impulsion due aux économies émergentes qui devrait s'atténuer au profit de leur marché domestique.

CLICHY (92)
Rue Mozart



Perspectives immobilières

Dans le contexte économique énoncé, le marché immobilier devrait donc connaître une croissance fragile et nuancée.

En ce qui concerne les investissements, le climat d'incertitude et les perspectives modérées de l'économie permettront à leur volume de progresser légèrement en 2011. Les investisseurs resteront orientés sur des actifs sécurisés et tangibles comme l'immobilier, mais demeureront plus vigilants que jamais dans leur analyse des actifs immobiliers. La prime de risque de l'immobilier demeurera attractive tant que les taux d'intérêt resteront à leur niveau actuel. Les critères de sélection retiendront toujours les immeubles aux loyers sécurisés et bien situés. À cela s'ajoutera, toutefois, une évaluation de la qualité intrinsèque du bâtiment et de

son accessibilité par les transports en commun. Le marché des actifs non sécurisés et de qualité médiocre semble devoir, quant à lui, rester bloqué tant qu'une correction sur les prix n'aura pas été réalisée.

En 2011, les taux de rendement des immeubles devraient se stabiliser avant de remonter. En effet, une hausse probable des taux d'intérêt (plus ou moins forte sous l'effet d'une crise de la dette publique et de tensions inflationnistes) aura comme conséquence directe, sur la formation des prix de marché, une hausse des taux de rendement. Sur le marché des transactions locatives, le moteur de la demande restera principalement la réduction des coûts immobiliers. Toujours vigilantes, les PME conserveront une attitude permettant de la flexibilité, et leurs décisions immobilières seront étroitement corrélées au climat économique. En revanche, les besoins immobiliers des grands groupes, engendrés entre autres par le retour des fusions-acquisitions, devraient alimenter les transactions en 2011. Le taux de vacance en Ile-de-France devrait se stabiliser autour de 7%, avec des évolutions géographiques différenciées. Les surfaces de qualité et bien situées risquent de connaître des situations de tension avec une légère hausse des loyers, contrairement à d'autres zones périphériques où la suroffre interdira toute perspective de hausse de loyer.



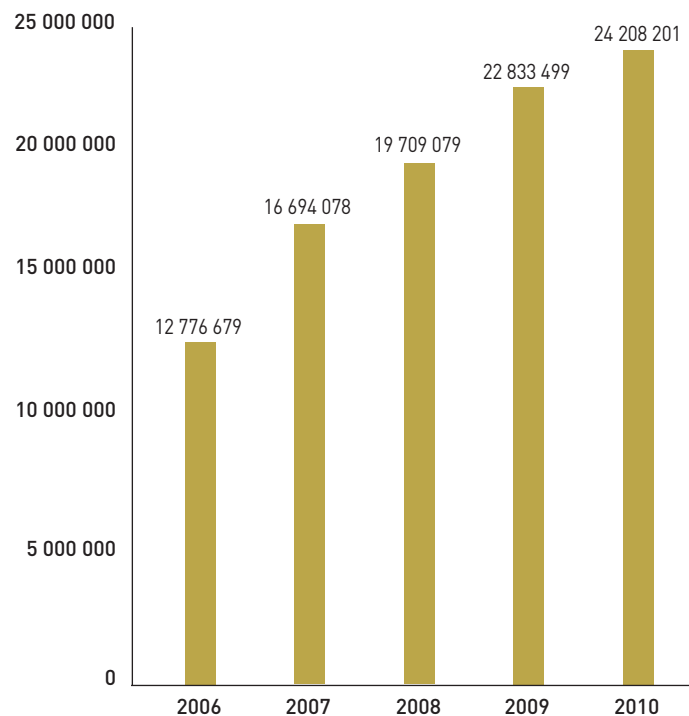
SEVRES (92)
Rue Troyon

COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves
Brunaud

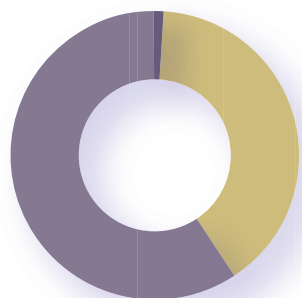


Les racines de nos performances

Revenus locatifs (en €)

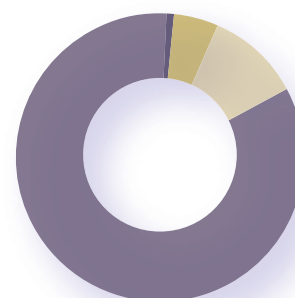


Répartition géographique en m²



- Province 59,8%
- Paris 0,3%
- Région parisienne 39,8%

Répartition sectorielle en valeur vénale



- Bureaux 84,1%
- Commerces 0,6%
- Loc. indus. entrepôts 4,8%
- Loc. activités 10,6%

Répartition sectorielle en m²

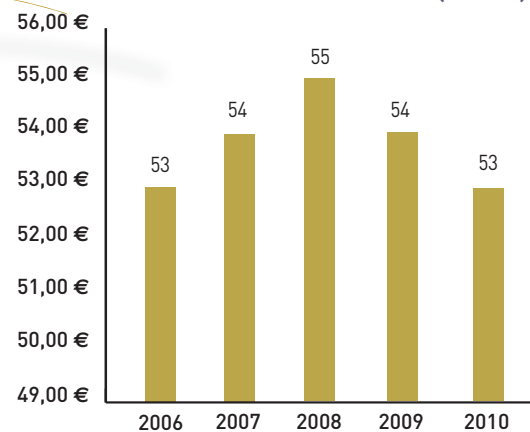


- Bureaux 67,2%
- Commerces 0,1%
- Loc. indus. entrepôts 10,8%
- Loc. activités 21,8%

Les chiffres significatifs 2010

	PFO
Capitalisation au 31/12/10	327 385 682 €
Valeur d'expertise au 31/12/10	297 018 000 €
Nombre d'associés au 31/12/10	4 173
Nombre de parts au 31/12/10	332 432
Surface du patrimoine	211 253 m ²
Taux d'occupation au 31/12/10	88,78%
Evolution du prix de la part en 2010	0%
Prix d'exécution au 31/12/10	984,82 €
Dividendes 2010	53,00 €
Rendement 2010	5,38%

Évolution des dividendes (en €)



Une clarté toute naturelle

CERTIFIÉE ISO 9001 PAR L'AFAQ, PERIAL ASSET MANAGEMENT FAIT DE L'EXIGENCE ET DE LA TRANSPARENCE LE CŒUR DE SON FONCTIONNEMENT DEPUIS PRÈS DE 45 ANS. POUR OFFRIR À CHACUN UNE INFORMATION CLAIRE ET LIMPIDE, VOTRE SOCIÉTÉ DE GESTION A MIS EN PLACE, AU-DELÀ DE SES OBLIGATIONS LÉGALES, DES SUPPORTS ADDITIONNELS COMME UNE LETTRE D'INFORMATION TRIMESTRIELLE, UN SITE INTERNET ET UN SERVICE DÉDIÉ AUX ASSOCIÉS.



SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

PERIAL ASSET MANAGEMENT
SAS au capital de 422.400 €
(Associé unique PERIAL SA)
Siège Social : 9, rue Jadin
75017 PARIS
Agrément AMF n°GP 07000034

DIRECTION

Monsieur Eric COSSERAT
Président
Monsieur Jean-Christophe ANTOINE
Directeur Général

INFORMATION

Monsieur Bruno ROUSSEAU
Responsable des relations avec
les Associés
Tél. : 01.56.43.11.11
E-mail : infos@perial.com

COMMISSARIAT AUX COMPTES

Société B&M CONSEILS
Commissaire aux Comptes titulaire

Monsieur Bernard LABOUESSE
Commissaire aux Comptes suppléant

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

Monsieur Damien VANHOUTTE
Conseil en gestion de patrimoine

Membres

Monsieur Bernard BARADA
Ingénieur, Directeur d'un Cabinet de
gestion de patrimoine

Monsieur Bertrand de BEAULIEU
Ingénieur, Propriétaire-Bailleur

Madame Marie-Claude BODIN
Gérant d'agence immobilière

Monsieur Marc GENDRONNEAU
Proviseur adjoint

Monsieur Michel MALGRAS
Président et Administrateur de sociétés

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

SCI ISIS, représentée par
Madame Dany PONTABRY
Société patrimoniale

Société SNRT, représentée par
Monsieur Dominique CHUPIN
Société patrimoniale

INFORMATIONS

CONSEIL DE SURVEILLANCE

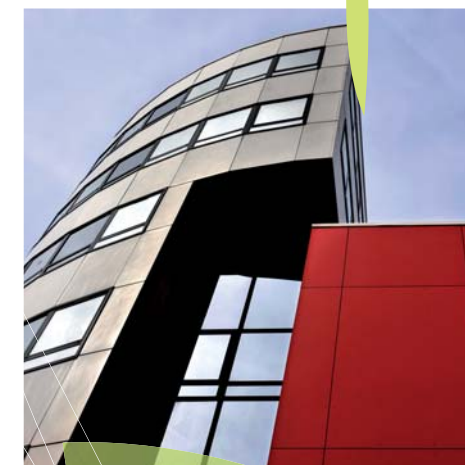
Trois mandats viennent à expiration avec
la présente Assemblée : ceux
de Messieurs Bernard BARADA,
Bertrand de BEAULIEU et
Madame Marie Claude BODIN.
Ces conseillers sortants se représentent
à vos suffrages.

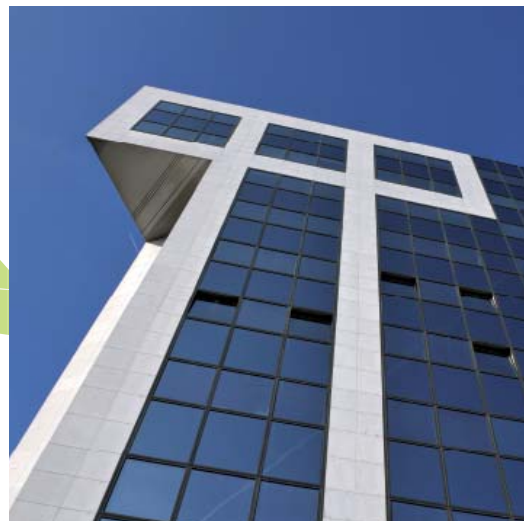
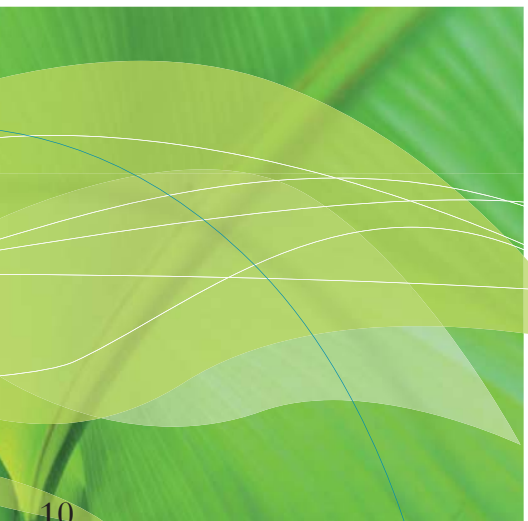
Six candidatures se sont manifestées
dans le délai fixé.

REMUNERATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Pour PFO, la rémunération du Conseil
Surveillance est fixée globalement depuis
2007 à 6.000 €. Après consultation du Conseil de
Surveillance, nous vous proposons de
porter cette rémunération à 9.000 € en
2011 et d'autoriser, comme auparavant,
le remboursement des frais de déplacement.

CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart





NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne

Une gestion qui respire la transparence

PERIAL est une société holding détenant 100 % du capital de ses filiales qui sont spécialisées, depuis 45 ans, dans la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs. PERIAL Asset Management gère les SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE 1, LA PARTICIPATION FONCIERE 2, LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE et PFO₂, et un OPCI RFA MAJESTAL 1. PERIAL Développement intervient dans la promotion immobilière, l'assistance à maître d'ouvrage ou la maîtrise d'ouvrage déléguée. PERIAL Property Management a pour activité la gérance d'immeubles, et l'administration de biens. Enfin, PERIAL Placements commercialise notamment les produits d'épargne du groupe PERIAL, parmi lesquels les parts de PF1, PF2, PFO, et PFO₂.

GOUVERNANCE ET ISO

Il est précisé, en application des dispositions de l'article 122 de la loi n°2003-706 sur la sécurité financière du 1er août 2003 et de la directive de l'Autorité des Marchés Financiers du 23 janvier 2004, que les informations figurant dans ce rapport ont été portées, en substance, à la connaissance du Conseil de Surveillance de votre SCPI, qui exerce ainsi sa mission définie à l'article L 214-70 du Code Monétaire et Financier.

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

A cet égard, il convient de noter principalement que :

- Le recours aux sociétés PERIAL Property Management et PERIAL Placements est encadré par la réglementation et par contrat.
- PERIAL Asset Management peut conclure avec PERIAL Développement des opérations d'investissement, de restructuration et/ou de rénovation d'immeubles.
- Vos SCPI peuvent recourir de manière préférentielle aux services de PERIAL Property Management en déléguant à celle-ci la gestion technique des immeubles situés en Ile-de-France et en régions toulousaine et bordelaise. Ce recours fait l'objet d'un mandat conclu à des conditions de marché. En outre, la rémunération du gestionnaire technique est refacturée aux locataires des immeubles qui en assurent donc le paiement final. Enfin, lorsque vos SCPI sont membres d'une copropriété ou d'une association syndicale libre (ASL), elles peuvent proposer la candidature de PERIAL Property Management à la fonc-



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat

TOULOUSE (31)
Rue Michel
Labrousse



tion de syndic ou directeur d'ASL. Cette fonction est exercée sur des immeubles situés en Ile-de-France et en région toulousaine et sa rémunération payée par la collectivité des copropriétaires, qui en refacturent le montant à leurs locataires respectifs.

- PERIAL Property Management peut également intervenir dans la recherche de locataires, voire la transaction d'immeubles.
- Vos SCPI bénéficient d'un droit de préférence d'acquisition sur tout dossier d'investissement immobilier reçu par le groupe PERIAL et sur toute opération de construction ou rénovation d'immeuble réalisée par PERIAL Développement ou ses filiales, en fonction de la réglementation et dans le cadre de la stratégie de la SCPI.

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

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

En outre, la gestion du risque est également intégrée dans l'organisation et les métiers de

PERIAL Asset Management et fait l'objet d'indicateurs qui sont suivis et mis à jour.

PERIAL Asset Management convoque le Conseil de Surveillance de votre SCPI quatre fois par an.

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

- les acquisitions et cessions d'actifs immobiliers réalisées ou engagées,
- les événements majeurs de la vie du patrimoine de vos SCPI en termes de gestion locative et technique (travaux engagés et prévisionnels),
- l'évolution des comptes qui font l'objet d'un arrêté trimestriel,
- l'évolution des marchés immobiliers et du marché des parts de vos SCPI,
- l'évolution de la réglementation, qui est accompagnée par l'action soutenue de l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM). A compter du 1^{er} janvier 2011, la cotisation que versait votre SCPI est désormais prise en charge par la Société de Gestion.

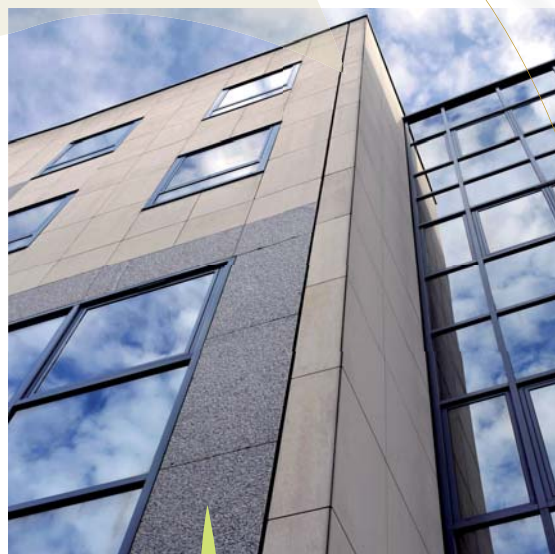
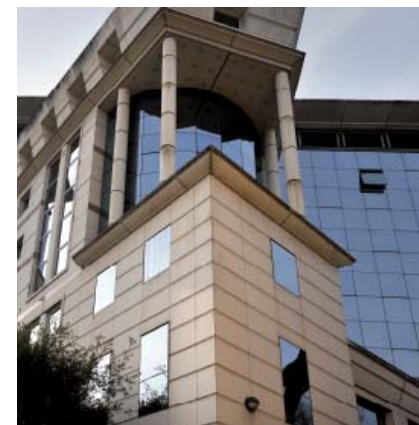
Ces éléments sont présentés dans un dossier, commentés et font l'objet de questions et observations des membres du Conseil de Surveillance de vos SCPI.

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



PARIS (75)
Rue Lobineau

SEVRES (92)
Rue Troyon



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart

Contrôle juridique des opérations intéressantes les SCPI gérées par PERIAL Asset Management

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

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

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

- la vérification des critères de sélection et de mise en concurrence des prestataires,

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

L'engagement d'investissements et de travaux, la validation puis la signature des baux, contrats et courriers, concernant les SCPI gérées par PERIAL Asset Management sont régis par des procédures internes strictes en termes de délégation de pouvoirs.

La collecte des capitaux investis en parts de SCPI est soumise à un contrôle dont l'objet est de vérifier leur provenance dans le cadre de la réglementation sur la lutte contre le blanchiment d'argent.

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

Contrôle comptable et financier des opérations intéressant les SCPI gérées par PERIAL Asset Management

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

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

La fiabilité des informations comptables et financières est confortée par un ensemble de règles, de procédures et de contrôles.

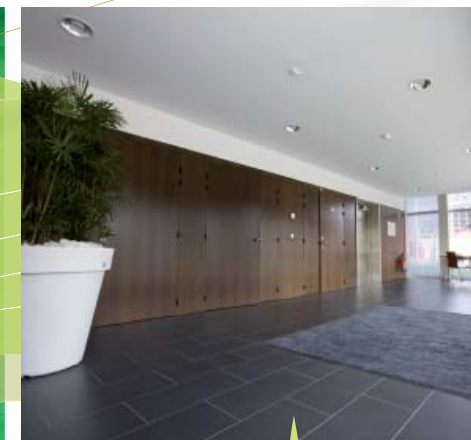
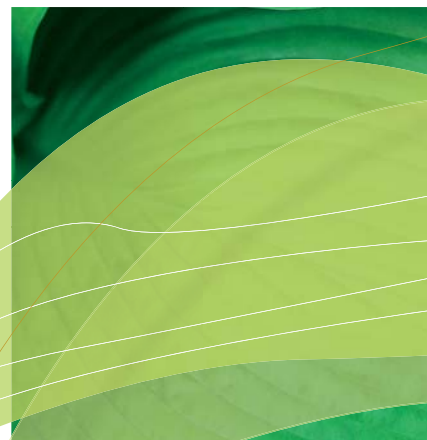
Le traitement des informations comptables est assuré par les logiciels suivants :

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

En complément de ces procédures de contrôle interne, PERIAL Asset Management a obtenu la certification ISO 9001 délivrée par l'Agence Française de l'Assurance Qualité (AFAQ n°15764 C) pour les activités de gestion de patrimoines immobiliers et administration de SCPI. La norme ISO 9001 définit divers processus dont la finalité est la satisfaction de deux types de clients :

- sociétés locataires du patrimoine appartenant aux SCPI La Participation Foncière 1, La Participation Foncière 2, La Participation Foncière Opportunité et PFO₂
- personnes physiques ou morales détenant des parts des SCPI La Participation Foncière 1, La Participation Foncière 2, La Participation Foncière Opportunité et PFO₂.

Dans le cadre de cette norme, deux processus de satisfaction clients, 3 processus de pilotage et 2 processus de soutien ont été définis et s'appuient sur 34 procédures issues de la précédente norme ISO. Le respect de ces procédures est un outil de gouvernance d'entreprise et d'audit interne mis en place par PERIAL Asset Management.



NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh

COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves
Brunaud



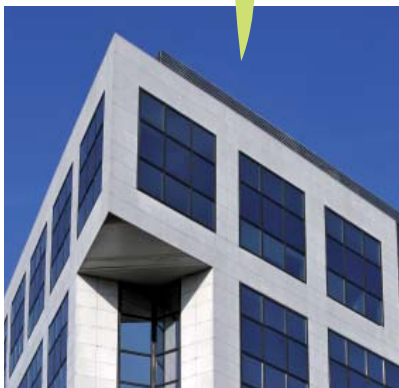


Jean-Christophe ANTOINE
Directeur Général de
PERIAL Asset Management

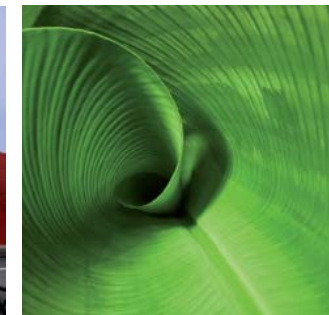
Un patrimoine en pleine maturité

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs, nous vous avons réunis en Assemblée Générale ordinaire pour vous rendre compte de l'activité de PF Opportunité et soumettre à votre approbation les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010.

NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart



2010. Maintien des performances

Dans un contexte économique fragile et porteur d'incertitudes, les résultats et les valeurs de parts de votre Société font preuve de stabilité.

Stabilité du dividende et du prix des parts

Compte-tenu du contexte économique, et par prudence, le dividende annuel avant prélèvement libératoire de l'exercice est fixé à 53 € par part versus 54 € en 2009 (soit une baisse de -1,85%), tout en augmentant le montant du report à nouveau.

Au 31/12/2010, le prix de la part sur le marché secondaire est resté stable à 984,82 € et la performance globale de l'année pour **PFO** s'établit à **5,38%**.

Liquidité avérée

Il est rappelé que PERIAL Asset Management a opté pour une confrontation hebdomadaire sur le marché secondaire afin d'augmenter la liquidité en multipliant les probabilités d'exécution des ordres d'achat et de vente. Les mutations intervenues en 2010 traduisent un échange de :
• 1,46% soit 4.870 parts du capital de PFO.

Au 31/12/2010, seules 60 parts de PFO, soit 0,02% de son capital, étaient en attente de cession à un prix supérieur à celui de marché.

Performances annuelles de La Participation Foncière Opportunité

Année	Rendement	Evolution de la valeur de part	Performance globale	Prix d'achat d'une part au 31/12 (en €)	Performance globale annuelle moyenne sur 10 ans	
					Capital	Rendement
2010	5,38%	0,00%	5,38%	984,82	2,63%	6,38%
2009	5,48%	-0,02%	5,46%	984,82	2,63%	6,52%
2008	5,85%	4,79%	10,64%	985,00	2,63%	6,55%
2007	6,24%	8,55%	14,78%	940,00		
2006	6,35%	3,71%	10,06%	866,00		
2005	6,19%	1,27%	7,46%	835,00		
2004	7,06%	3,06%	10,13%	824,50		
2003	7,11%	1,52%	8,63%	800,00		
2002	7,24%	3,38%	10,61%	788,00		
2001	6,88%	0,00%	6,88%	762,25		
2000	6,84%	0,00%	6,84%	762,25		



CLICHY (92)
Rue Mozart

Revenus : les effets de la récession 2009

En 2010, l'immobilier d'entreprise a ressenti significativement les effets du ralentissement économique. Malgré des revenus locatifs en hausse, les libérations de locaux enregistrés fin 2009, les délais de relocation plus longs et les renégociations, ont eu un impact sur le résultat net 2010.

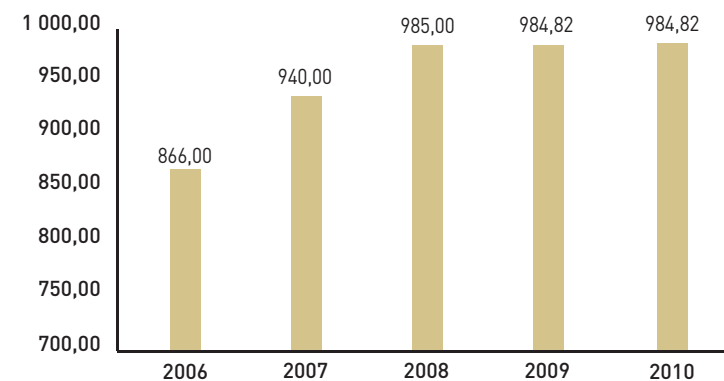
Ainsi par rapport à 2009, le résultat net par part pour **PFO** s'inscrit en baisse, à **-4,04%**.

Sur un an, les loyers par part progressent de **+2,05%**. Cette augmentation est due principalement aux nouveaux loyers générés par les acquisitions réalisées fin 2009 et au 4^e trimestre 2010.

Les produits annexes à l'activité immobilière sont en forte progression. Ils correspondent à une indemnité de résiliation anticipée et des travaux de remise en état facturés aux locataires. Les produits financiers - issus des placements sur des supports sans risque de capital - ont fortement diminué, passant de 435.664 € en 2009 à 113.635 € en 2010, en raison de l'utilisation de la trésorerie disponible sur des investissements immobiliers réalisés.

Évolution du prix des parts

(prix de souscription jusqu'au 31/12/2008 ; prix d'exécution au 31/12)

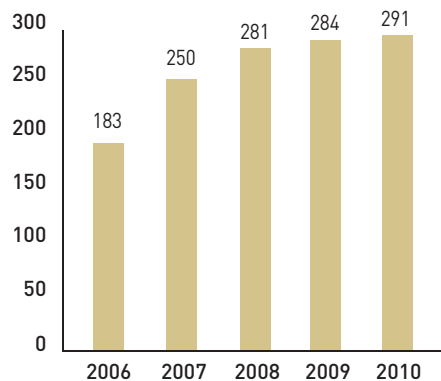


MARSEILLE (13)
Rue de Paradis

NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu



Actif net PFO réévalué (en M€)



TOULOUSE (31)
Rue Michel Labrousse



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis

Composition du patrimoine en % de la valeur vénale des immeubles

Nature	Paris	Région Parisienne	Province	Total
Locaux d'activités	-	6,30%	4,29%	10,59%
Bureaux	0,94%	37,25%	45,85%	84,05%
Commerces	0,59%	-	-	0,59%
Loc. indust. & entrepôts	-	2,70%	2,06%	4,77%
TOTAL	1,53%	46,26%	52,21%	100,00%

CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart



SEVRES (92)
Rue Troyon



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat





NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne

Taux d'occupation financier : les raisons d'une baisse

Rappelons le mode de calcul du taux d'occupation : au numérateur est pris en compte le loyer hors TVA facturé ; au dénominateur, le loyer facturé plus celui de tous les locaux vacants sans exclusion d'aucune sorte.

En 2010, les libérations de locaux furent supérieures à celles de l'année précédente, avec plus de 17.469 m² devenus vacants, représentant un loyer annuel de 2.675.802 € malgré un niveau de relocation stable sur l'exercice.

Le taux d'occupation au 31/12/2010 pour PFO est de 88,78%, contre 89,88% au 31/12/2009.

Taux d'occupation trimestriels

PFO	
1T2010	88,63%
2T2010	88,66%
3T2010	88,07%
4T2010	88,78%

Principaux locaux devenus vacants

VILLE	SURFACE	DATE DE DEPART	LOCATAIRE
VALBONNE (06)	1.352 m ² de bureaux	30/06/2010	REGUS
NOISY LE GRAND (93)	3.775 m ² de bureaux	30/06/2010	GROUPAMA/POLE EMPLOI
MOUGINS (06)	2.475 m ² de bureaux	31/10/2010	ALLERGAN
COLOMIERS (31)	2.896 m ² de bureaux	30/09/2010	Fin de garantie Locative

Au cours de cet exercice, les congés et libérations de locaux furent soutenus avec plus de 14.000 m² libérés, contre près de 14.800 m² en 2009. A noter, la libération significative de locaux importants en termes de surface et loyer en 2010 détaillés dans le tableau ci-dessus.

A fin 2010, les locaux disponibles représentant les loyers annuels les plus importants sont :

- Nantes (44), pour un loyer annuel de 228.930 € HT.
- Montigny (78), pour un loyer annuel de 299.000 € HT,
- Noisy-le-Grand (93), pour un loyer annuel de 200.000 € HT.
- Saint-Priest (69), pour un loyer annuel de 140.000 € HT.
- Mougins (06), pour un loyer annuel de 370.670 € HT.

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

Reprise des relocations au second semestre

Au cours de l'exercice, le volume des relocations a représenté un loyer annuel de 2.030.061 € pour une surface totale de 19.388 m². Ce résultat renforce les revenus futurs de votre Société et connaît une forte hausse par rapport à 2009, où les relocations représentaient 8.990 m².

Néanmoins, l'ajustement des loyers a été nécessaire pour relouer des locaux. Ainsi, les conditions négociées pour les relocations ont diminué, en moyenne, de 6% par rapport aux anciens loyers.



COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud

Principales relocations

VILLE	SURFACE	LOCATAIRE
TOULOUSE (31)	6.650 m ² de bureaux et activités	VILLE DE TOULOUSE
VALBONNE (06)	1.352 m ² de bureaux	HARMONIE MUTUALITÉ
NANTES (44)	1.461 m ² de bureaux	AXIMA
COLOMIERS (31)	2.304 m ² de bureaux	STERIA

Des relocations importantes sont intervenues à la fin du 4^e trimestre 2010 : A Toulouse (31), la location à la Ville d'un immeuble à usage d'entrepôts, pour un loyer annuel de 360.000 €, ainsi qu'à Colomiers (31) la location à la société Steria d'un immeuble neuf livré en 2009 et bénéficiant d'une garantie locative expirant le 30/09/2010. Ces deux immeubles ont été loués pour une durée ferme de 6 ans minimum.

Composition du patrimoine PFO (en m²)

	Bureaux	Locaux Commerciaux	Locaux d'activités	Locaux Industriels & entrepôts	Total
Paris	428	265			693
Région parisienne	53 729		18 002	12 435	84 165
Province	87 802		28 121	10 472	126 395
TOTAL	141 959	265	46 123	22 907	211 253

Hausse des loyers de renouvellements

En 2010, sur l'ensemble du patrimoine de PFO, 4 baux ont été renouvelés, soit 6,70% du montant du loyer annuel de votre Société.

Les baux renouvelés ont généré un loyer annuel de 394.450 €, versus un ancien loyer de 353.549 €, soit 11,57% d'augmentation. Cette hausse notable provient de la revalorisation des loyers de locaux à Ivry-sur-Seine



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis

Pérennisation des loyers aux conditions de marché

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

En 2010, des renégociations concernaient des locataires ayant signifié leur départ, qui ont été maintenus moyennant la signature d'un nouveau bail. Celles-ci portaient sur un loyer annuel de 1.194.976 € et n'ont pu aboutir qu'après ajustement des valeurs locatives aux conditions de marché, en baisse de 2% par rapport à l'ancien loyer.

Un recours prudent au crédit

Fin 2009, PFO avait mobilisé toute sa trésorerie disponible pour des investissements immobiliers et présentait une trésorerie négative de -4.351.141 €. La volonté de votre Société, compte-tenu de la faiblesse du taux de rémunération des placements financiers, est de privilégier la mobilisation totale de la trésorerie pour des investissements immobi-

liers aux taux de rendements plus élevés afin d'optimiser ses revenus. Compte-tenu de la trésorerie au 31.12.2009, et pour faire profiter votre SCPI d'une meilleure performance grâce à l'effet de levier (taux de rendement locatif supérieur à un taux de crédit faible), un emprunt de 10.000.000 € a été souscrit sur une durée de 10 ans auprès de LCL, 9.000.912 € ayant été utilisés à ce jour.

Le taux de l'emprunt est basé sur l'Euribor +1,30%, les frais de dossier s'élevant à 0.70% du montant de l'emprunt.

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

Notre analyse et l'anticipation à la hausse des taux d'intérêt nous ont conduits à faire un SWAP sur 8.000.000 € au taux fixe de 4,19%, marge incluse. Sur le solde de l'emprunt, nous avons estimé que les premières ventes d'immeubles couvriraient ce montant pendant la période de remontée des taux.

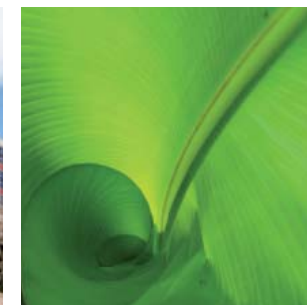
Ces fonds empruntés ont été investis en fin d'année par PFO, en indivision avec PF1, sur un immeuble à usage de bureaux et activités tertiaires, en pleine propriété, à Boulogne-Billancourt (92). L'ensemble développe une surface de 3.574 m² et 76 parkings en sous-sol. La quote-part du prix d'acquisition, acte en mains, pour PFO est de 5.987.200 €, soit 5.642.000 € hors frais et droits. Les locaux sont entièrement loués à différents locataires (dont les sociétés AIGLE et PILOTIS) et le rendement net est de 7,38 %. L'acquisition a été réalisée en septembre 2010.

Arbitrages

Votre Société n'a procédé à aucune cession d'actifs au cours de l'exercice. Un plan de cessions est en cours pour les prochaines années, qui tiendra compte des conclusions des audits environnementaux et des conditions de marché favorables pour vendre des biens immobiliers à des utilisateurs désireux de profiter des faibles taux d'intérêt actuels.

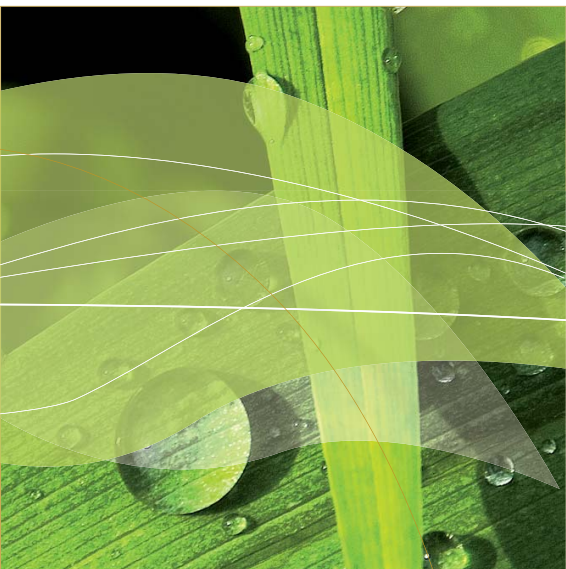
Nous souhaitons vous proposer, dans une résolution, une rémunération sur les ventes d'immeubles. Plafonnée à 2,50% du prix net vendeur, elle portera exclusivement sur les ventes qui seront réalisées au cours de l'année, jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011. Aucune rémunération ne sera prévue pour le réemploi des fonds.

MARSEILLE (13)
Rue de Paradis



Nature des charges et provisions

Malgré la hausse des revenus locatifs, le résultat net s'inscrit en légère baisse en raison de l'augmentation des charges qui représentent, fin 2010, 28,13% du montant des revenus. Cette hausse s'explique principalement par l'évolution des charges et taxes non récupérables sur les locaux vacants, par les honoraires de location, les provisions pour locataires douteux et les frais d'emprunt.



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

PFO	
31/12/06	397 570
31/12/07	469 109
31/12/08	745 075
31/12/09	1 236 344
31/12/10	1 001 982

Augmentation des honoraires de location

Du fait des relocations plus nombreuses en 2010, les honoraires ont connu une forte augmentation, passant de 60.930 € en 2009 à 316.912 € en 2010.

Frais constitutifs de l'emprunt

Le prêt souscrit par PFO en 2010 fait apparaître dans le compte de charges une somme de 161.022 €. Ce sont les frais constitutifs de l'emprunt relatifs aux commissions bancaires (de montage et de gestion) ainsi qu'aux frais de notaire de l'acte de prêt.

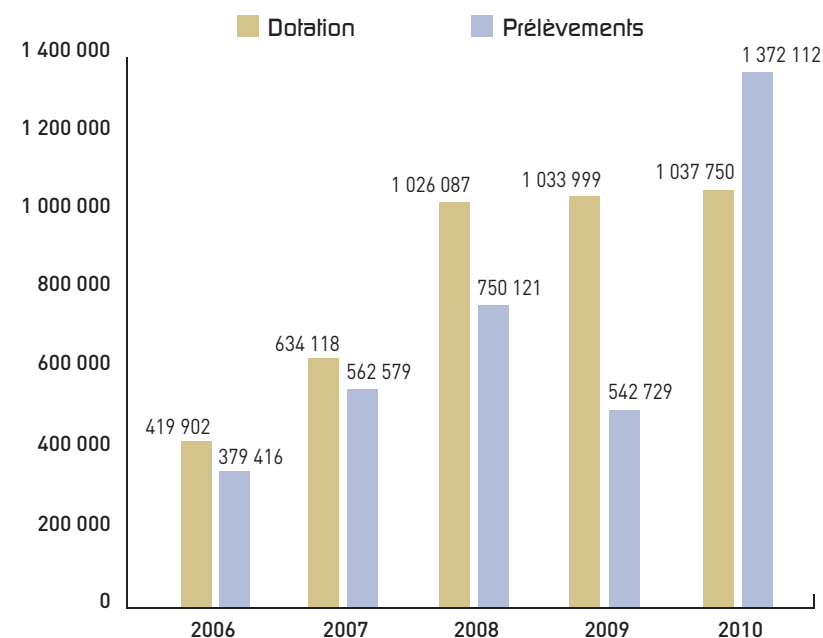
Provisions pour créances douteuses

La gestion locative du patrimoine de PFO a connu une augmentation des procédures et litiges qui a donné lieu à la constitution de provisions. Au 31/12/2010, elles représentent à ce titre 878.242 € soit 3,72% des loyers. Un cas explique notamment cette évolution : la société Spiral qui a fait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire en date du 25/11/2008. Elle a été cédée à une nouvelle société, Spiral Concord (Bernard Krief Consulting), qui a fait à son tour l'objet d'une procédure en liquidation judiciaire. Face au laxisme du mandataire liquidateur, différentes procédures ont été engagées et les locaux doivent être restitués en mars 2011. Pour cette période, les loyers et accessoires, facturés et non réglés, ont fait l'objet d'une provision. Ce dossier représente plus de 30% du montant de la provision au 31/12/2010 soit 261.930 €.

Provisions et dotations pour grosses réparations

Au 31/12/2010, la provision pour grosses réparations s'élève à 1.001.982 €. En 2010, la dotation pour grosses réparations aura été de 1.137.750 €. Les prélèvements

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



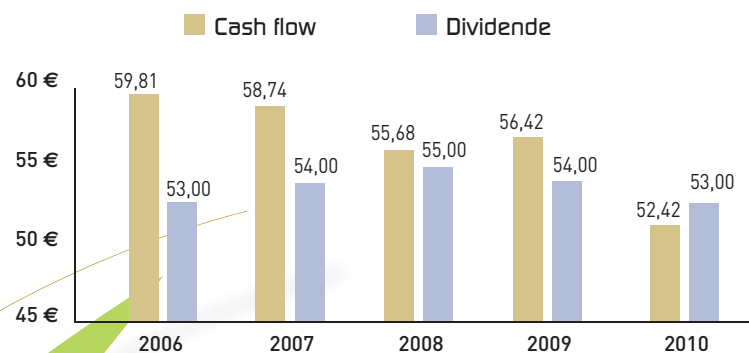
effectués pour l'exercice sont de 1.372.112 €. Il est rappelé que le plan quinquennal est établi avec le logiciel Antilope, du bureau de contrôle SOCOTEC, qui permet d'analyser tous les éléments d'un bâtiment et de déterminer leur fréquence théorique de remplacement. Pour 2011, les travaux sont estimés à 1.275.000 € pour une dotation de 1.180.000 €. La moyenne annuelle du plan quinquennal est de 1.322.000 € par an.

Actuellement, la dotation annuelle pour grosses réparations est de 0,45% de la valeur comptable des immeubles, indexée sur la base de l'indice BT01 du coût de la construction. Au regard du plan quinquennal d'entretien, qui permet à PFO de planifier les travaux nécessaires au maintien de la qualité de son patrimoine, et du montant annuel moyen prévu, il a été décidé de porter cette dotation à 0,50% pour l'exercice 2011.

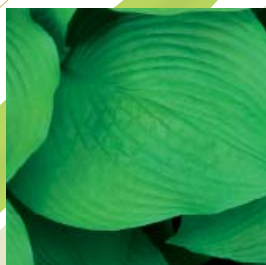
BRON (69)
Rue du 35^{ème}
Régiment d'aviation



Cash Flow courant et dividende par part (en €)



20



NICE (06)
Avenue
de la Californie



Le report à nouveau pour faire face aux aléas

Le niveau de ce report à nouveau illustre la capacité de résistance de PFO aux aléas conjoncturels et aux imprévus. Il représente, au 31/12/2010, 56 jours de distribution soit 2.681.120 €, en baisse par rapport à fin 2009, mais demeure à un niveau significatif. Ceci permet à votre SCPI d'aborder avec sérénité une conjoncture économique fragile et de renforcer les revenus locatifs futurs.

Un avenir durable pour votre patrimoine

La maîtrise de l'empreinte environnementale est aujourd'hui un enjeu prioritaire, notamment face à l'exposition au risque de hausse des prix de l'énergie, de plus en plus volatiles, et à d'éventuelles crises liées aux pénuries d'approvisionnement. Ce point est d'autant plus sensible qu'en France les tarifs du kilowatt-heure sont actuellement inférieurs à ceux du marché européen.

Parallèlement, le cadre réglementaire du Grenelle de l'environnement a fixé les nouvelles règles du jeu qui sont à la fois une contrainte et un levier de croissance. Pour s'y conformer, la consommation d'énergie du parc existant devra diminuer de 38% à l'horizon 2020. Votre Société de Gestion de Portefeuille s'est

donc engagée, concernant l'empreinte environnementale du patrimoine immobilier géré, dans une politique volontariste de prévention et d'anticipation. Depuis 2008, le développement durable est devenu une valeur clé de la stratégie mise en place, et la volonté d'anticiper les risques pour l'environnement implique désormais tous les collaborateurs de PERIAL Asset Management et ses partenaires.

Analyser la performance pour agir

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

- Energie : diminution des consommations de 30 à 50%, en indiquant pour chaque solution le gain énergétique induit, son coût de mise en œuvre, le délai de retour sur investissement attendu et les éventuelles améliorations induites en termes d'usage.
- Eau, déchets et qualité de l'air : analyse des postes de dépenses et des équipements en place, tant sur les parties communes que privatives, et estimation des points d'amélioration ainsi que du coût de leur mise en œuvre.
- Accessibilité Handicapés : définition du niveau d'accessibilité des bâtiments et estimation des éventuelles dispositions à mettre en œuvre pour permettre l'accès des personnes à mobilité réduite.

Cette action engagée depuis 2008 a nécessité au préalable la collecte, auprès des locataires et gestionnaires d'immeubles, de toutes les factures de consommation d'énergie et d'eau des deux dernières années. Objectif : établir un audit exhaustif et fiable.

Préalablement à la commande des audits, la Société de Gestion de Portefeuille a sollicité, pour le compte de votre SCPI, une subvention de l'ADEME pour 21 immeubles. A ce jour, elle a été obtenue pour ceux situés en Région PACA, Rhône-Alpes, Midi-Pyrénées (soit 11 immeubles) et permet une prise en charge de plus de 50% des frais d'audit. Pour la région

Ile-de-France, les demandes de subvention sont en attente d'accord.

Sur les 11 immeubles subventionnés, 8 audits ont été remis et font - ou ont fait - l'objet d'analyse et de décision de travaux. A ce titre, un plan d'amélioration de la performance énergétique a été adopté sur deux immeubles, à Marseille et Nice. Les travaux portaient sur le remplacement des équipements de chauffage, la ventilation et la climatisation avec gestion centralisée. A Marseille, le locataire a aussi procédé à des travaux de renforcement de l'isolation thermique et à la rénovation de l'éclairage. Lors de son audit, l'immeuble affichait un niveau de consommation de 802,73 kilowatt/heure énergie primaire par m² et par an. La réalisation des travaux doit générer une économie significative qu'un bilan des consommations, actuellement en cours, permettra de quantifier.

Le bilan des audits effectués démontre les gains d'économie d'énergie facilement mobilisables, liés au comportement des locataires, ainsi que des travaux peu coûteux ayant un retour sur investissement rapide.

Contrôle et sensibilisation

Le diagnostic n'est que la première étape de la démarche adoptée par votre Société, l'objectif étant de permettre le suivi des consommations d'énergie et leur réduction pour une meilleure maîtrise des charges.

Ainsi, en association avec le BUREAU VERITAS, nous avons initié une modification progressive des rapports propriétaire-locataire et propriétaire-gestionnaire via :

- La rédaction de guides des bonnes pratiques environnementales, à destination du gérant des immeubles et des locataires, afin de les inciter à consommer moins, mieux et autrement. Ces guides seront mis en œuvre dans le courant de l'année.
- L'intégration d'une annexe environnementale à nos baux, avec possibilité de mettre en place un contrat de performance énergétique étudié au cas par cas. Ainsi, pour un immeuble de Colomiers loué à la société Steria, un engagement a été pris avec garantie sur un niveau de consommation d'énergie de 35 Kwh/m²/an.

Une valorisation saine du patrimoine

Le patrimoine immobilier de PFO fait l'objet d'une analyse permanente : technique, financière, commerciale et prospective. Elle permet de planifier les éventuels arbitrages à effectuer, de décider de la stratégie d'investissement et de répertorier les potentialités de hausses de loyer (liées au renouvellement de baux ou à la réalisation de travaux avant relocation) ainsi que les risques de départ. Les actions mises en œuvre, consécutives à cette analyse, doivent assurer l'avenir de PFO en termes de distribution et de valorisation.

Des expertises orientées à la hausse

Conformément à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2010, la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, expert immobilier agréé par l'Autorité des Marchés Financiers, membre de l'AFREXIM, a procédé à l'expertise du patrimoine immobilier de PFO.

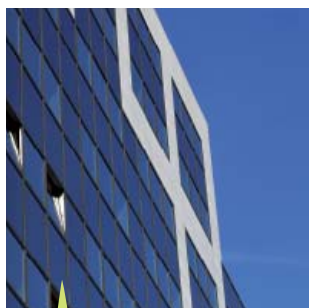
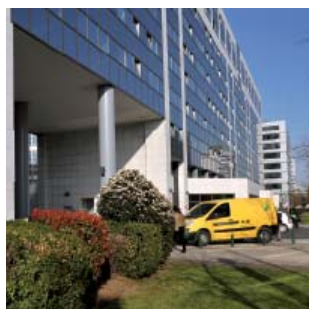
En 2010, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de 297.018.000 €.

La variation des valeurs d'expertise globale progresse de +4,57%. A périmètre égal, la hausse par rapport à 2009 est de +2,41%.

Cette valeur d'expertise permet de déterminer :

- La valeur de réalisation, c'est-à-dire l'actif net réévalué. Celui-ci s'établit, au 31/12/2010 à 290.849.058 €. Soit respectivement par part 874,91 €, contre 855,41 € en 2009.
- La valeur de reconstitution, incluant à la valeur de réalisation les frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine de la Société. Elle s'établit à 340.438.002 € soit par part 1.024,08 €, contre 999,96 € en 2009.

Le mandat de la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION est venu à expiration fin 2010, et les conditions financières de son renouvellement sont en cours de négociation.



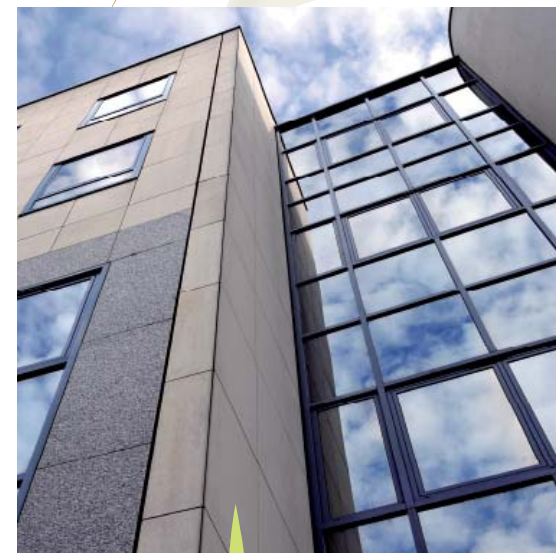
NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



Prix moyen (en M²)

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCES	7 026 €		
BUREAUX	6 948 €	2 272 €	1 678 €
ACTIVITÉS		1 060 €	633 €
ENTREPÔTS		688 €	665 €

NB : VALEUR EXPERTISE HD / M²



CLICHY (92)
Rue Mozart

Rendements nets moyens

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCES	5,18 %		
BUREAUX	5,86 %	8,89 %	8,36 %
ACTIVITES		8,70 %	9,68 %
ENTREPOTS		8,70 %	8,94 %

NB : loyer annuel HT global retenu par les experts soit : loyer annuel facturé HT + loyer potentiel appliqué à la vacance.
 DONNEES EXPERTISES / VALEUR EXPERTISE DI (valeur HD + droits à 6,20%)

SEVRES (92)
Rue Troyon



Tendances principales des expertises

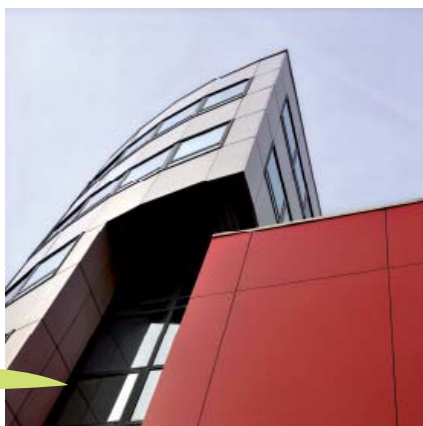
Dans un environnement général marqué par les incertitudes, l'immobilier a fait figure d'actif tangible et de valeur refuge au regard d'autres placements d'épargne. L'immobilier d'entreprise bénéficie de la pérennité des revenus liés à sa détention et du niveau faible des taux d'intérêt. Ainsi, en 2010, les liquidités disponibles s'y sont largement placées, entraînant une correction positive pour les actifs immobiliers les plus sécurisés.

Les principales tendances constatées pour le patrimoine de votre SCPI sont :

- une hausse des prix notable sur les actifs parisiens loués,
- une augmentation des valeurs des immeubles ayant fait l'objet de travaux importants pour les amener à un niveau de normes environnementales,
- une hausse plus mesurée pour les actifs en Province,
- une sanction pour certains actifs partiellement ou totalement vacants.



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart



NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu



Les hausses les plus significatives sont constatées à Paris, avec +5,59%, et en région parisienne avec +3,19%. A noter que les plus fortes hausses concernent l'immeuble d'Ivry-sur-Seine (+ 37,79%) compte-tenu de l'augmentation des loyers suite au renouvellement des baux, ainsi que l'immeuble de Clichy (+10,67%) acquis fin 2009.

Les baisses constatées sur le patrimoine sont le fait des actifs impactés par des vacances totales ou partielles, actuelles ou futures, notamment à Charbonnières (-15%) et Saint-Priest (-10%) dont les immeubles sont proposés à la vente en 2011.

Les valeurs d'expertise demeurent prudentes, et ce même dans un marché de l'immobilier incertain. Le taux de rendement moyen net des immeubles de PFO s'établit ainsi à 8,50%.



Perspectives 2011

Renforcement des revenus et maîtrise des charges

Au regard des perspectives évoquées dans la note de conjoncture, PFO aborde cette nouvelle année de façon prudente. Elle affiche néanmoins une ambition renouvelée quant au renforcement des revenus, à la maîtrise des charges ou à la modernisation du patrimoine et son adaptation aux nouvelles normes environnementales. Enfin, compte-tenu de la réglementation et des éléments portés à votre connaissance, nous soumettons à votre vote la non transformation de votre Société en OPCI.

Malgré le contexte économique, celle-ci poursuivra ses efforts afin de renforcer et d'améliorer les revenus locatifs et le résultat net.

PFO

Fin Bail

Risque 2011 (montant des loyers)

940 785 €

Baux à échéance 2011 (nbre de baux)

10

Échéance Triennale

Risque exp. triennale 2011

5 109 828 €

(montant des loyers)

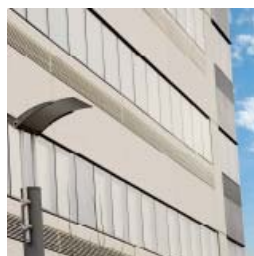
Baux à échéance 2011 (nbre de baux)

67

Risque total

Risque 2011 (montant des loyers)

6 050 613 €



COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud

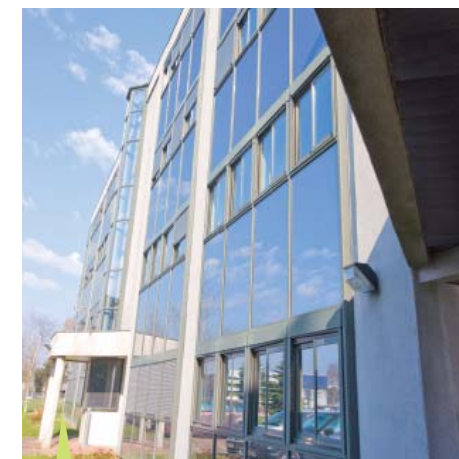
Une politique de vente et d'investissement ciblée

Les cessions sont étudiées pour autant qu'elles contribuent au renforcement financier de votre Société et à la modernisation du patrimoine. Au vu du contexte favorable du marché en termes de prix, nous envisageons les premières ventes en 2011. Elles concerneront en priorité des immeubles totalement ou partiellement vacants et qui ont une contribution au résultat trop faible. Les cessions d'immeubles loués pourront être envisagées pour anticiper des risques futurs en termes de travaux ou de vacance. Leur produit permettra d'augmenter la trésorerie disponible pour de nouveaux investissements immobiliers qui participeront à la modernisation du patrimoine et à une meilleure sécurité de son revenu.

Focus sur les relocations et la gestion des risques

En 2011, PERIAL Asset Management portera tout particulièrement ses efforts sur le remplissage des locaux disponibles, générant ainsi des revenus locatifs et limitant les charges non récupérables, mais aussi sur la gestion des risques pour consolider les revenus locatifs par le maintien des locataires en place.

Le taux d'occupation est un élément d'autant plus important que la fiscalité s'alourdit. Augmentation de plus de 40% de la taxe



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh

Loyer moyen (en M²)

	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE
COMMERCES	364 €		
BUREAUX	407 €	205 €	139 €
ACTIVITÉS		90 €	57 €
ENTREPÔTS		60 €	59 €

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

Évolution du capital

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

COMPTES ANNUELS

Pour PFO

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à 30.385.622 € contre 27.949.592 € en 2009.

Les produits de trésorerie se sont élevés à 113.635 € contre 435.664 € en 2009.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de 17.520.257 €.

Sur le bénéfice net distribuable soit :

- bénéfice de l'exercice : 17.520.257 €
- report à nouveau : + 2.779.758 €

20.300.015 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre (en €)	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année (en €)	Nombre de parts au 31 déc.	Nombre d'associés au 31 déc.	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital (en €)	Prix d'entrée au 31 décembre (1) (en €)
2006	146 946 150	51 120 220	226 071	2 938	3 914 078	866,00
2007	184 718 950	53 037 280	284 183	3 586	4 017 497	940,00
2008	209 825 850	37 655 650	322 809	4 071	2 871 109	985,00
2009	216 080 800	9 478 655	332 432	4 158	726 070	984,82 *
2010	216 080 800		332 432	4 173		984,82 *

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

* Dernier prix d'exécution constaté.

Évolution des conditions de cession ou de retrait

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 01/01	Demande de cessions en suspens	Délai moyen d'exécution des cessions	Rémunération de la gérance sur les cessions (en € HT)
2006	631	0,38 %	0	NS	-
2007	2 065	0,91 %	0	NS	-
2008	6 348	2,23 %	1	NS	-
2009	7 134	2,21 %	0	NS	-
2010	4 870	1,46 %	60	NS	-

Nous vous proposons :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés, soit : 17.618.896 €

- d'affecter au report à nouveau le solde de : 2.681.120 €

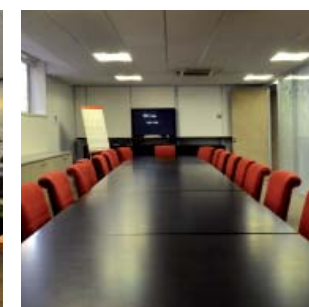
Le revenu par part s'élèvera ainsi à 53 €, contre 54 € en 2009.

Le report à nouveau représentera 8,07 € par part, contre 8,36 € par part en 2009, soit 56 jours de distribution.



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat

BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



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

Année	2006		2007		2008		2009		2010	
	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus
REVENUS (1)										
Recettes locatives brutes	73,25	94,35	70,10	93,55	67,06	93,05	69,63	97,50	71,05	96,89
Produits financiers avant prélèvement libératoire	3,31	4,26	4,42	5,90	4,68	6,49	1,33	1,87	0,34	0,47
Produits divers	1,08	1,39	0,41	0,54	0,33	0,46	0,46	0,64	1,94	2,65
TOTAL	77,64	100,00	74,93	100,00	72,07	100,00	71,41	100,00	73,33	100,00
CHARGES (1)										
Commission de gestion	7,59	9,77	7,37	9,83	7,11	9,86	6,99	9,79	7,06	9,62
Autres frais de gestion	2,97	3,82	1,54	2,05	1,58	2,19	0,96	1,34	2,82	3,84
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,84	3,66	2,47	3,30	3,00	4,17	2,21	3,10	6,09	8,31
Charges locatives non récupérables	4,07	5,24	3,69	4,93	3,71	5,15	3,65	5,11	4,03	5,5
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	17,47	22,49	15,07	20,11	15,40	21,37	13,81	19,34	19,99	27,27
Amortissements nets										
- patrimoine	0,78	1,00	0,56	0,75	0,46	0,63	0,41	0,57	0,4	0,55
- autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions nettes (2)										
- pour travaux	0,24	0,30	0,30	0,40	0,94	1,31	1,50	2,10	-0,70	-0,96
- autres	- 0,41	- 0,53	0,56	0,75	0,54	0,74	0,77	1,09	0,94	1,28
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	0,61	0,77	1,42	1,90	1,94	2,68	2,69	3,76	0,64	0,87
TOTAL CHARGES	18,08	23,26	16,49	22,01	17,34	24,05	16,49	23,10	20,63	28,13
RÉSULTAT COURANT	59,56	76,74	58,44	77,99	54,73	75,95	54,92	76,90	52,70	71,87
Variation report à nouveau	6,56	8,47	4,44	5,92	- 0,27	- 0,37	0,92	1,29	-0,30	-0,40
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	53,00	68,27	54,00	72,07	55,00	76,31	54,00	75,62	53,00	72,27
Revenus distribués après prélèvement libératoire	52,34	67,42	52,66	70,28	53,68	75,00	53,54	75,00	52,90	72,14

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

BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart

Évolution du prix de la part (en €)

	2006	2007	2008	2009	2010
Prix de souscription au 01/01*	835,00	866,00	940,00	985,00	984,82
Dividende versé au titre de l'année	53,00	54,00	55,00	54,00	53,00
Rendement de la part en % (1)	6,35 %	6,24 %	5,85%	5,48%	5,38 %
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	6,67	9,00	7,68	8,36	8,07

* Prix acquéreur frais inclus à compter de 2010. (1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année.
En 2010 : Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen constaté sur la même année.

Emploi des fonds (en €)

	Total 31/12/09*	Variations 2010	Total 31/12/10
Fonds collectés	286 639 152		286 639 152
+ Cessions d'immeubles	0		0
+ Divers (Emprunt)	0	9 000 912	9 000 912
- Commission de souscription	26 205 678		26 205 678
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	251 338 023	5 943 222	257 281 245
- Frais d'acquisition (non récupérables)	60 305	0	60 305
- Divers (1)	12 732 167	211 801	12 943 968
SOMME RESTANT À INVESTIR	-3 697 020	2 845 889	-851 132 **

* Depuis l'origine de la Société.

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

** En tenant compte des engagements travaux sur l'immeuble de Nantes, le montant de la trésorerie à investir est de -885.199€.

Possibilité de transformation ou non de votre Société en OPCI

La réglementation OPCI (cf. article L214-84-2 du code monétaire et financier) fait obligation à votre Société de Gestion de Portefeuille, PERIAL Asset Management, de demander à votre Assemblée de se prononcer, avant le 18 avril 2012, sur la possibilité de transformer PFO en OPCI. Ce délai a été édicté pour bénéficier du report d'imposition des plus-values immobilières constatées lors de la transformation, régime fiscal de faveur. La tenue de votre Assemblée Générale extraordinaire est donc mise à profit pour inscrire cette question à son ordre du jour.

Les caractéristiques de l'OPCI vous ont été systématiquement présentées dans un tableau comparatif joint à tout dossier de souscription. OPCI et SCPI sont des produits distincts, tel que le tableau ci-dessous vous le rappelle.

Il résulte de cette comparaison que :

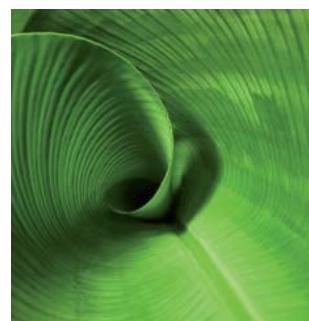
A. SCPI et OPCI sont des produits dotés d'avantages et d'inconvénients propres mais

distincts. Chaque produit est régi par une forme juridique, une gouvernance, un fonctionnement, une gestion immobilière en termes de nature d'investissements et de travaux qui sont différents et très difficilement transposables dans la perspective de la transformation d'une SCPI en OPCI. En outre, l'OPCI est un fonds ouvert qui génère sa propre liquidité contrairement à la SCPI, fonds fermé qui fonctionne avec un marché secondaire.

B. L'OPCI étant plus contrôlé, il convient de rémunérer les différents intervenants, facteur pouvant avoir une incidence sur le rendement : deux experts, valorisateur, dépositaire.

C. En outre, l'obligation légale d'investir au moins 10% de l'actif de l'OPCI, taux porté à 35% en l'état actuel des recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, dans des placements monétaires - soit au plus 65% en immobilier contre 95% en SCPI - afin d'assurer la liquidité du produit. Or, la rémunération des placements monétaires étant à l'heure actuelle inférieure à celle de l'immobilier, le rendement d'une SCPI transformée en OPCI serait susceptible de baisser.

MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat



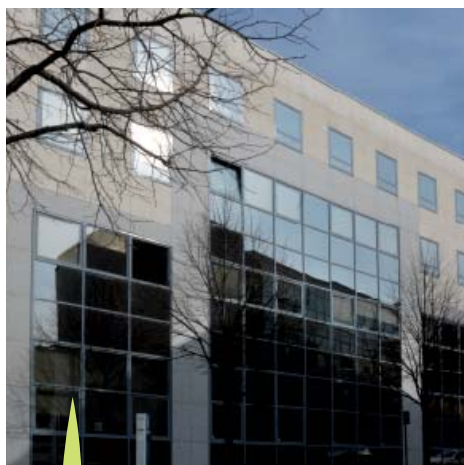
NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



THEMATIQUE	SCPI	OPCI FPI	OPCI SPICAV
Forme juridique	Société civile	Fonds sans personnalité morale	Société anonyme à capital variable
Gouvernance	Conseil de Surveillance (7 à 9 membres) et Assemblée Générale annuelle	Conseil de Surveillance (7 à 9 membres)	Conseil d'Administration ou Directoire + Conseil de Surveillance et Assemblée Générale annuelle
Nature des actifs immobiliers	100% du patrimoine (sauf collecte en attente d'investissement) composés d'immeubles détenus directement	60% au moins de la valeur des actifs de l'OPCI, et 65% au plus en l'état actuel des recommandations de l'AMF , composés d'immeubles, terrains, parts de sociétés immobilières, contrats de crédit bail	60% au moins de la valeur des actifs de l'OPCI Immeubles, terrains, parts et actions de sociétés immobilières, actions de SIC
Nature de la trésorerie Définition cf. Articles R 214-173 à R214-175 du code monétaire et financier	Placements avec garantie de recouvrement du capital	10% au moins de la valeur des actifs de l'OPCI, seuil porté à 35% au moins en l'état actuel des recommandations de l'AMF Placements avec garantie de recouvrement du capital	10% au moins de la valeur des actifs de l'OPCI Placements avec garantie de recouvrement du capital

Suite du tableau page 28

TOULOUSE (31)
Rue Michel Labrousse



CLICHY (92)
Rue Mozart

THEMATIQUE	SCPI	OPCI FPI	OPCI SPPICAV
Nature des autres actifs définition cf. Articles L214-92 et L214-93 du code monétaire et financier	Sans objet	30% au plus de la valeur des actifs de l'OPCI et essentiellement OPCVM	30% au plus de la valeur des actifs de l'OPCI essentiellement OPCVM
Travaux immobiliers autorisés	Nature et montant limités : entretien, agrandissement et reconstruction Cf. article L214-116 du CMF	Sans limite de nature ou de montant : travaux de toute nature (construction, reconstruction, agrandissement, surélévation, entretien, maintenance)	Sans limite de nature ou de montant : travaux de toute nature (construction, reconstruction, agrandissement, surélévation, entretien, maintenance)
Renouvellement du patrimoine	Montant des cessions limité Cf. article L214-116 du CMF	Cessions libres à condition qu'elles n'aient pas un caractère habituel : les immeubles ne sont pas acquis en vue de leur revente	Cessions libres à condition qu'elles n'aient pas un caractère habituel : les immeubles ne sont pas acquis en vue de leur revente
Endettement	Sur autorisation de l'Assemblée Générale	. Limité à 40% de la valeur des immeubles . Limité à 10% de la valeur des actifs financiers	. Limité à 40% de la valeur des immeubles . Limité à 10% de la valeur des actifs financiers
Fiscalité des revenus immobiliers	Revenus fonciers Imposition sur le résultat réalisé (incluant sommes mises en réserve) Pas de seuil minimal de distribution	Revenus fonciers Imposition sur le résultat distribué (hors sommes mises en réserve) Distribution minimale : .85% du résultat .85% du montant des plus-values	Revenus de capitaux mobiliers Imposition sur le résultat distribué (hors sommes mises en réserve) Distribution minimale : .85% du résultat .50% du montant des plus-values
Fiscalité des revenus financiers : placement de la trésorerie	Au taux de l'impôt sauf option pour le prélèvement libératoire (31.3%)	Au taux de l'impôt sauf option pour le prélèvement libératoire (31.3%)	Au taux de l'impôt sauf option pour le prélèvement libératoire (31.3%)
Fiscalité des revenus financiers : placement des valeurs mobilières	Sans objet	Revenus de capitaux mobiliers	Revenus de capitaux mobiliers
Fiscalité des cessions de parts ou actions	Régime des plus-values immobilières, taxation à 19% + prélèvements sociaux de 12.30%, avec abattement de 10% par an après 5 ans de détention et exonération si détention de plus de 15 ans	Régime des plus-values immobilières, taxation à 19% + prélèvements sociaux de 12.30%, avec abattement de 10% par an après 5 ans de détention et exonération si détention de plus de 15 ans	Régime des plus-values mobilières : taxation à 19% + prélèvements sociaux, soit 31.3%
Fiscalité à l'acquisition de parts ou actions	Droits de mutation de 5% sur le marché secondaire	Néant sauf gros porteurs (→20%)	Néant sauf gros porteurs (→20%)
Liquidité	Cession si contrepartie sur le marché secondaire au prix de confrontation (offre/demande) ou souscription compensant un retrait	Pas de cession / Rachat effectué à la valeur liquidative (valeur réelle du patrimoine) et financé par la réserve de trésorerie	Pas de cession / Rachat effectué à la valeur liquidative (valeur réelle du patrimoine) et financé par la réserve de trésorerie
Expertise immobilière	1 expert / expertise tous les 5 ans des immeubles/actualisation annuelle entre deux expertises	2 experts/ expertise annuelle de tous les immeubles/actualisation trimestrielle	2 experts/ expertise annuelle de tous les immeubles/actualisation trimestrielle
Contrôle de la gestion	Conseil de Surveillance, Commissaire aux Comptes, AMF	Conseil de Surveillance, Commissaire aux Comptes, AMF, dépositaire	Conseil d'Administration ou de Surveillance, Commissaire aux Comptes, AMF, dépositaire

D. Le schéma juridique et fiscal de transformation n'est pas clairement défini pour le passage de la SCPI en OPCI. En effet, l'OPCI existe sous deux formes juridiques et fiscales distinctes, mais la SCPI ne peut se scinder en deux et devrait opter pour une forme plutôt qu'une autre.

Il convient de noter que la transformation de votre SCPI en SPPICAV - forme d'OPCI régie par la fiscalité des revenus mobiliers - ferait perdre aux Associés le régime spécifique des plus-values immobilières (abattement pour durée de détention) et des revenus fonciers (imposition des revenus : imputation des intérêts d'emprunt sur les revenus pour réduire la base taxable).

A l'inverse, ces inconvénients n'existent pas dans le cas de la transformation d'une SCPI en FPI. Toutefois, l'OPCI « Grand Public » existe, dans sa version actuelle, sous forme de SPPICAV. En revanche, il n'existe pas sous forme de FPI, légitime pour le transformer afin de bénéficier du même régime fiscal.

E. Enfin, la transformation d'une SCPI en FPI, forme d'OPCI régie par les revenus fonciers, emporte une autre conséquence. Votre SCPI bénéficie d'un avantage fiscal lié à son statut de fonds immobilier collectif : elle offre à certains vendeurs d'immeubles une taxation réduite de 33.33% à 19.04% des plus-values réalisées lors d'une cession, régime appelé SIIC 3, valable jusqu'au 31 décembre 2011. L'OPCI FPI ne bénéficie pas de cet avantage fiscal.

Nous vous rappelons que cette résolution a été inscrite à l'ordre du jour de votre Assemblée afin de satisfaire une obligation légale. Pour autant, la transformation ne reçoit pas le soutien de PERIAL Asset Management.

En effet, l'analyse comparée des avantages et inconvénients de chacun de ces deux produits et l'inexistence d'OPCI FPI à l'heure actuelle amènent votre Société de Gestion de Portefeuille à ne pas conseiller, en l'état actuel de la réglementation et pour les raisons évoquées ci-dessus, la transformation de la SCPI en OPCI.

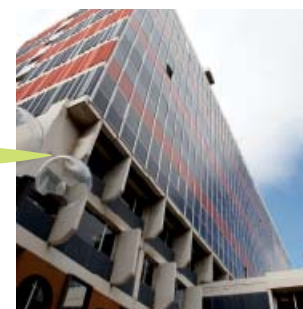
Tel est le sens de la première résolution de **non transformation** de PFO en OPCI inscrite à l'ordre du jour de son Assemblée Générale extraordinaire. Si vous souhaitez le maintien de votre Société en SCPI, il convient de voter en faveur de cette résolution.

Changement de forme sociale de la Société de Gestion

Afin de lui permettre un fonctionnement plus souple et plus adapté à ses activités, votre Société de Gestion, PERIAL Asset Management, a pris la forme de Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle. Pour mémoire, cette transformation a été rendue possible par l'adoption, par PERIAL Asset Management, du statut de Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF obtenu en juillet 2007).

L'article 13 des statuts doit donc être modifié pour en tenir compte.

MARSEILLE (13)
Rue de Paradis



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh



SEVRES (92)
Rue Troyon





Damien VANHOUTTE
Président du Conseil
de Surveillance

**Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs
les Associés,**

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, conformément aux statuts de notre Société et aux dispositions qui régissent les SCPI.

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

Lors de nos réunions, outre les comptes audités par le Commissaire aux Comptes, nous avons pu examiner la situation du patrimoine, la situation locative et le marché des parts. Cela nous a permis de largement

débattre sur les sujets relatifs à la mission qui nous est dévolue, avec la vigilance nécessaire à l'appréciation du travail accompli par la Société de Gestion.

Le patrimoine social et la valeur des parts
Nous vous rappelons que le capital de notre SCPI est fermé depuis fin mai 2009.

Depuis une dizaine d'années, nous avons participé à la montée en puissance d'une SCPI devenue majeure par sa consistance et sa capacité à résister à la tourmente des marchés financiers.

Les valeurs d'expertise, à périmètre égal, révèlent une augmentation de 2,41% par rapport à 2009.

Les transactions réalisées en 2010 ont porté sur 4.870 parts, représentant 1,46 % du capital. La liquidité a donc bien été assurée, à valeur stable.

La constitution du parc immobilier a été complétée en 2010 par une nouvelle ac-

quisition qui a permis d'investir le solde de la trésorerie et même un peu plus par le recours modéré à l'emprunt. La valeur des parts sur le marché secondaire reflète les valeurs de réalisation et de reconstitution. Le prix de la part est resté stable à 984,82 € et la performance globale ressort à 5,38 %, identique à la rentabilité annuelle.

Le revenu

Le taux d'occupation accuse une légère baisse à 88,78 % contre 89,88 % au 31.12.2009

La Société de Gestion a partagé avec le Conseil de Surveillance son analyse de la situation concernant 2011. Les perspectives restent encourageantes dans une conjoncture encore tendue. C'est pourquoi, en toute transparence, la Société de Gestion a annoncé une fourchette de distribution de 52€ à 54€ en 2011.

Conclusion

Notre SCPI a atteint son régime de croisière puisque, pour la première année, le nombre de parts est resté stable. Notre Société de Gestion a su préserver les flux de loyers qui alimentent la distribution des dividendes, le tout dans un contexte de stabilité et de liquidité du marché des parts.

Le comportement de notre SCPI PF OPPORTUNITE démontre, s'il le faut encore, que le statut de SCPI bien utilisé et bien géré reste un support d'investissement et de capitalisation adapté aux besoins des épargnants. Ceux-ci profitent par ce biais d'un véhicule spécialisé rentable et liquide bénéficiant d'une gestion transparente exercée par des professionnels.

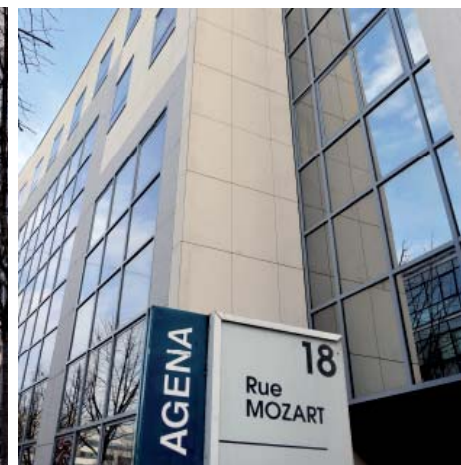
Attaché à ce statut SCPI qui a le mérite de faire ses preuves, le Conseil de Surveillance, comme la Société de Gestion, confirme être favorable à son maintien et recommande de **voter en faveur de la non transformation** de votre Société en OPCI.

Nous renouvelons notre confiance à la Société de Gestion et nous la remercions pour la transparence qu'elle accorde à notre information.

Ceci nous amène à donner un avis favorable à l'approbation des comptes et à l'adoption des résolutions soumises à l'Assemblée Générale ordinaire et extraordinaire après que vous avez pris connaissance des rapports du Commissaire aux Comptes et, notamment, du rapport spécial décrivant les conventions visées à l'article 214-76 du Code monétaire et financier.

Damien VANHOUTTE
Président du Conseil de Surveillance

CLICHY (92)
Rue Mozart



ROUEN (76)
Rue Buffon



MARSEILLE (13)
Rue de Paradis



BOUGUENAIS (44)
Rue Charles Linbergh



Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux Associés,

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion PERIAL Asset Management. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale constitutive du 29 juin 2009.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans l'annexe, votre Société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (règlement CRC n° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation.

- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations, la note « Plan d'entretien des immeubles locatifs » (II) de l'annexe expose le processus mis en place.

Nous avons vérifié la correcte application des modalités de constitution de cette provision.

- Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées des immeubles présentées dans l'état du patrimoine ont consisté à vérifier leur concordance avec celles déterminées par l'expert immobilier nommé par votre Assemblée Générale.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent

dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

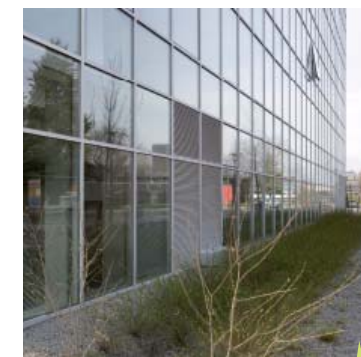
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la Société de Gestion et dans les documents adressés aux Associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 23 mars 2011

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la compagnie régionale de Paris



NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu

NOISY LE GRAND (93)
Avenue Montaigne



Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Aux Associés,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société la SCPI LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale

En application de l'article L.214-76 précité, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont été passées au cours de l'exercice écoulé avec PERIAL Asset Management, votre Société de Gestion.

Conformément aux dispositions de l'article 17 des statuts de votre Société, concernant la rémunération de la Société de Gestion, il est prévu :

- Une commission de gestion annuelle égale à 10 % H.T. des recettes brutes de toute nature (loyers hors taxes, produits finan-

ciers et assimilés) de votre Société. A ce titre, votre Société a pris en charge un montant de 2.346.146 € H.T. sur l'exercice 2010.

- Une commission de souscription perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription des parts nouvelles.

En l'absence de toute augmentation de capital, aucune rémunération n'a été versée sur l'exercice.

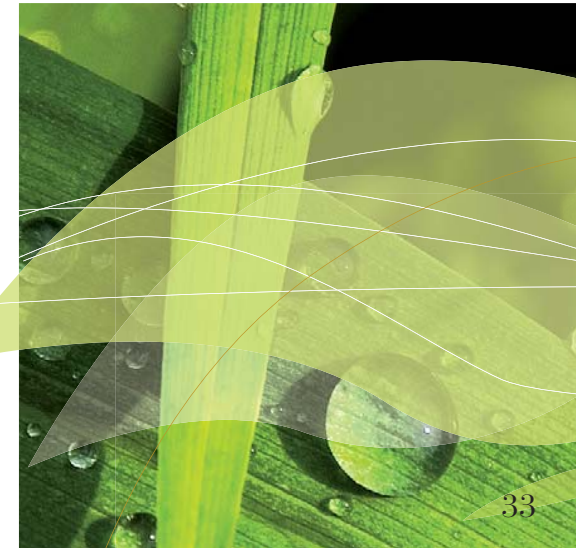
- Une commission de cession égale à 7,66 % H.T. de la valeur de la part perçue auprès des intéressés lors de la cession des parts avec intervention de la société PERIAL Asset Management.

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

Fait à Paris, le 23 mars 2011

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la compagnie régionale de Paris



MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat

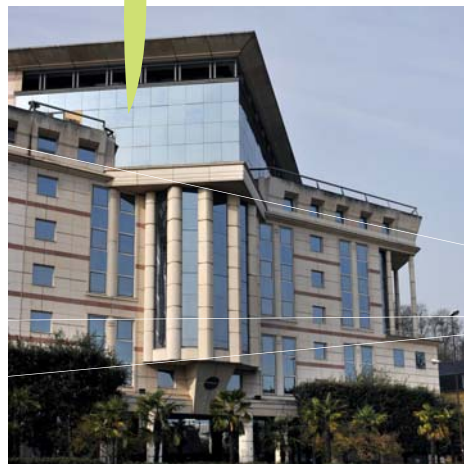
TOULOUSE (31)
Rue Michel
Labrousse





COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves
Brunaud

SEVRES (92)
Rue Troyon



	31 Décembre 2010		31 Décembre 2009	
	Valeurs bilancielle	Valeurs estimées	Valeurs bilancielle	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	+ 256 397 371	+ 297 018 000	+ 250 587 547	+ 284 048 000
Immobilisations en cours				
Charges à répart. sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immob. locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
Provisions liées aux placements immob.				
Dépréciation except. d'immob. locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 001 982		- 1 236 344	
Aures provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	255 395 389	297 018 000	249 351 203	284 048 000
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 83 259	+ 83 259	+ 83 856	+ 83 856
Créances				
Locataires et comptes rattachés	+ 2 248 072	+ 2 248 072	+ 2 400 062	+ 2 400 062
Autres créances	+ 6 491 001	+ 6 491 001	+ 6 165 259	+ 6 165 259
Provis. pour dépréciation des créances	- 878 242	- 878 242	- 542 574	- 542 574
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 12 314 544	+ 12 314 544	+ 10 802 041	+ 10 802 041
Provisions pour risques et charges				
	- 53 611	- 53 611	- 76 800	- 76 800
Dettes				
Dettes financières	- 13 470 811	- 13 470 811	- 4 040 603	- 4 040 603
Dettes d'exploitation	- 5 782 663	- 5 782 663	- 7 222 762	- 7 222 762
Dettes diverses	- 7 050 974	- 7 050 974	- 7 175 147	- 7 175 147
TOTAL 2	-6 099 427	-6 099 427	393 333	393 333
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	- 69 516	- 69 516	- 74 250	- 74 250
TOTAL 3	- 69 516	- 69 516	- 74 250	- 74 250
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	249 226 447		249 670 285	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		290 849 058		284 367 083

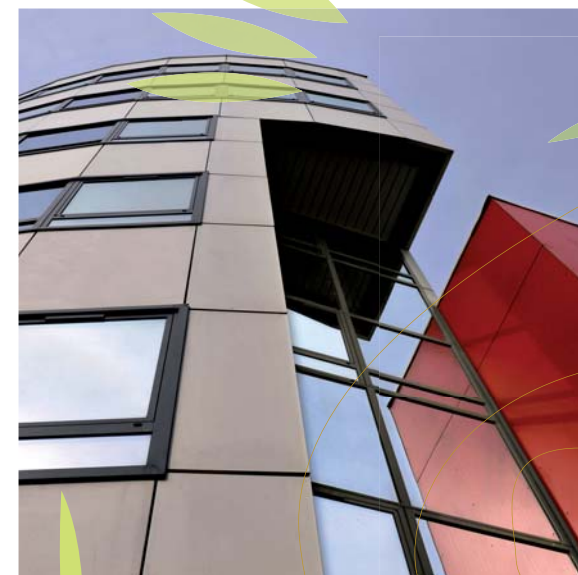
BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



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

Capitaux propres comptables - Évolution au cours de l'exercice

	1 ^{er} Janvier 2010 Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	31 décembre 2010 Situation de clôture
Capital				
Capital souscrit	216 080 800			216 080 800
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Prime d'émission	70 558 352			70 558 352
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-39 748 625		-345 200	-40 093 825
Ecart d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles				
Réserves				
Report à nouveau	2 479 064	300 694		2 779 758
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	17 959 614	-17 959 614	17 520 257	17 520 257
Acomptes sur distribution	-17 658 920	17 658 920	- 17 618 896	- 17 618 896
TOTAL GÉNÉRAL	249 670 285		-443 839	249 226 447



CLICHY (92)
Le Cassiopée
Rue Mozart

COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud



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

Compte de résultat (en €)

Charges (hors taxes)	31 déc. 2010	Totaux partiels	31 déc. 2009	Totaux partiels
Charges immobilières		9 542 783		7 033 383
Charges ayant leur contrepartie en produits	6 177 420		5 116 092	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	653 439		181 597	
Grosses réparations	1 372 112		542 729	
Autres charges immobilières	1 339 811		1 192 964	
Charges d'exploitation de la société		5 293 710		5 900 141
Diverses charges d'exploitation				
Rémunération de la gérance : gestion de la société	2 346 146		2 285 786	
Diverses charges d'exploitation	1 037 690		1 281 470	
Dotation aux amortissements d'exploitation				
Amortissement des immobilisations locatives	133 399		133 399	
Amortissement des frais de recherche de locataires				
Dotation aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	585 113		362 618	
Provisions pour grosses réparations	1 137 750		1 033 999	
Provisions pour risques et charges	53 611		76 800	
Autres charges			726 070	
Charges financières		151 382		
Charges financières diverses	151 382			
Dotation aux amortissements et aux provisions				
Charges exceptionnelles		91 469		6
Charges exceptionnelles	91 469		6	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	15 079 343	15 079 343	12 933 530	12 933 530
BÉNÉFICE NET		17 520 257		17 959 614
TOTAL GÉNÉRAL		32 599 600		30 893 143

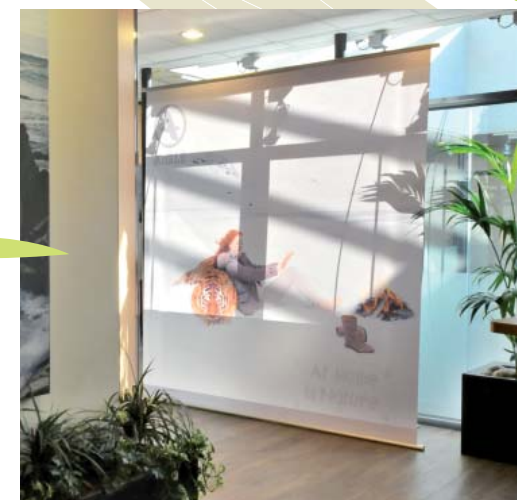
Compte de résultat (en €)

Produits (hors taxes)	31 déc. 2010	Totaux partiels	31 déc. 2009	Totaux partiels
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		30 385 622		27 949 592
Produits de l'activité immobilière				
Loyers	23 619 670		22 768 839	
Charges facturées	6 177 420		5 116 092	
Produits annexes	588 532		64 660	
Autres produits		2 086 992		2 423 584
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	249 445		185 796	
Provisions pour grosses réparations	1 372 112		542 729	
Provisions pour risques et charges	76 800			
Transfert de charges d'exploitation	345 200		1 695 059	
Autres produits	43 435			
Produits financiers		113 635		435 664
Divers produits financiers	113 635		435 664	
Reprises de provisions sur charges financières				
Produits exceptionnels		13 352		84 304
Produits exceptionnels	13 352		84 304	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels				
TOTAL DES PRODUITS	32 599 600	32 599 600	30 893 143	30 893 143
PERTE NETTE				
TOTAL GÉNÉRAL		32 599 600		30 893 143



BOUGUENAI (44)
Rue Charles Linbergh

BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



La participation foncière Opportunité

1 - faits significatifs

Au 31 décembre 2010 :

- L'«Etat du patrimoine» de la société LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE fait apparaître une valeur bilantielle totale de 249.226.447 € et une valeur estimée totale de 290.849.058 €.
- Le bénéfice s'établit à 17.520.257 €, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de 53,00 €.
- Le capital social s'élève à 216.080.800 €, divisé en 332.432 parts de 650 € chacune.

2 - informations sur les règles générales de présentation et d'évaluation des comptes

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont présentés conformément aux dispositions réglementaires applicables aux SCPI et notamment en application du Comité de la Réglementation Comptable N°99-06 du 23 juin 1999 qui a modifié l'arrêté du 26 avril 1995.

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

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

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

- Colonne «valeurs bilantielles» présentant les éléments du patrimoine aux coûts historiques.
- Colonne «valeurs estimées» présentant, à

titre d'information, la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société. Cette dernière tient compte des plus et moins-values latentes sur actifs financiers.

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

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

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

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

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

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

Valeurs vénales des immobilisations locatives

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

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

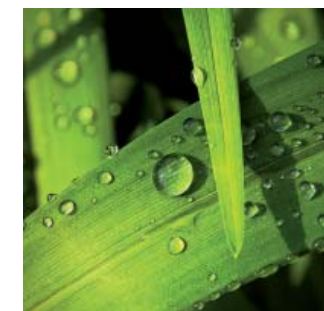
L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

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

La société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France a procédé sur cet exercice à 25 révisions quinquennales, 55 actualisations et 2 expertises.

Valeur patrimoniale de la société (en €)

Patrimoine	Global	Par part
Valeur comptable	256 397 371	771,28
Valeur vénale/expertise	297 018 000	893,47
Valeur de réalisation	290 849 058	874,91
Valeur de reconstitution	340 438 002	1 024,08



CLICHY (92)
Rue Mozart



Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations sont dotées tous les ans en fonction d'un pourcentage de la valeur comptable des immeubles. Malgré une légère variation négative de l'indice BT01 sur cet exercice, le taux appliqué en 2009 de 0,45% a été conservé pour la dotation aux provisions pour grosses réparations de 2010. Le point de départ du calcul de cette dotation forfaitaire est le 1^{er} jour du trimestre qui suit l'acquisition des immeubles. Ce taux est conforme au plan pluriannuel d'entretien établi sur 5 ans par la Société de Gestion.

Provision des créances Locataires

Une analyse systématique des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Une provision pour dépréciation (loyers et charges) est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Ces créances sont alors dépréciées, au cas par cas pour leur montant HT après déduction du dépôt de garantie. Selon le risque estimé, le taux de provisionnement est de 50% ou 100% de la créance HT.

Gestion locative

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

Prélèvements sur prime d'émission

En application du règlement CRC n° 2004-06, les frais d'acquisition des immobilisations locatives (droits d'enregistrement, frais de notaire) ainsi que la TVA non récupérable sont prélevés sur la prime d'émission. Les honoraires de recherche locataires sont, quant à eux, intégralement supportés dans les charges de l'exercice.

3 - Tableaux chiffrés en euros

Immobilisations locatives

État de l'actif immobilisé

Immobilisations locatives	Valeur brute au 01/01/2010	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute au 31/12/2010
Terrains et immeubles locatifs	245 967 268	5 710 918		251 678 186
Agencement, aménagement	1 285 305	232 304		1 517 609
Immobilisation en cours	4 085 450			4 085 450
TOTAL	251 338 023	5 943 222		257 281 245

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

Terrains et constructions locatives	Valeurs 2010		Valeurs 2009	
	Comptables	Estimées	Comptables	Estimées
Bureaux	216 702 220	249 645 000	210 759 240	240 328 000
Locaux industriels / entrepôts	12 557 723	14 155 000	12 557 723	13 740 000
Locaux commerciaux	731 755	1 750 000	731 755	1 640 000
Locaux d'activités	26 405 673	31 468 000	26 538 829	28 340 000
TOTAL	256 397 371	297 018 000	250 587 547	284 048 000

L'« Inventaire détaillé des placements immobiliers » figure en page 43 du présent document.

Etat des amortissements

	Montant au 01/01/10	Dotations de l'exercice*	Reprises de l'exercice*	Montant au 31/12/10
Amort. constructions s/sol d'autrui	750 476	133 399	0	883 875
TOTAL	750 476	133 399	0	883 875

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

État des provisions

	Montant au 01/01/10	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice*	Montant au 31/12/10
Provisions pour grosses réparations	1 236 344	1 137 750	1 372 112	1 001 982
TOTAL	1 236 344	1 137 750	1 372 112	1 001 982

* Reprises entièrement utilisées.



NANTES (44)
Le Tripode
Rues Louis Barthou
et Tardieu



SEVRES (92)
Rue Troyon

Immobilisations Financières

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndics.

Créances
Locataires et comptes rattachés

	2010	2009
Solde locataires débiteurs	1 929 050	1 840 375
dont locataires douteux*	1 315 975	942 478
Factures à établir	319 022	559 687
TOTAL	2 248 072	2 400 062

* Soit une base HT de 945.138 € après déduction des dépôts de garantie provisionnée à hauteur de 861.363 €.

Autres créances

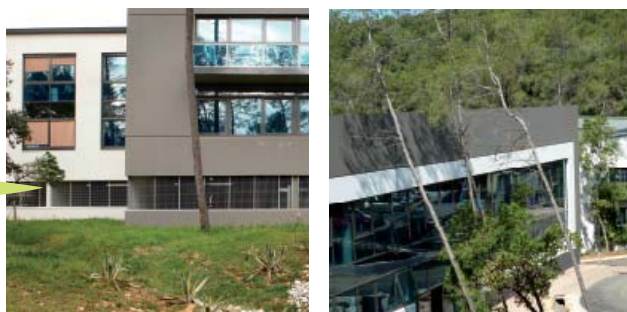
	2010	2009
Créances fiscales et sociales	182 514	95 581
Associés : opérations en capital	0	0
Fournisseurs débiteurs	158	
Débiteurs divers*	778 441	758 092
Provisions sur charges versées aux syndics	5 486 453	5 311 587
Autres créances (subventions à recevoir)	43 435	
TOTAL	6 491 001	6 165 259

* Dont 758.092 € de séquestres liés aux acquisitions à Toulouse Atrium, Clichy, et Périgny (cf. contrepartie en dettes sur immobilisations).

Disponibilités

L'essentiel de la trésorerie au 31 décembre 2010 (12,13 millions €) est placé en certificats de dépôts négociables et dépôts à terme auprès des Banques NEUFLIZE OBC, LCL et BRED.

MOUGINS (06)
Natura
Avenue du Docteur
Maurice Donnat



Autres provisions

	Montant au 01/01/10	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/10
Provisions pour dépréciation des comptes locataires*	533 140	568 234	240 011	861 363
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers**	9 433	16 879	9 433	16 880
Provisions pour risques et charges ***	76 800	53 611	76 800	53 611
TOTAL	619 374	638 724	326 244	931 854

* Dotations : dont 209.957 € sur locataire SPIRAL CONCORDAT et 70.214 € sur locataire SLE/POST RJ. Reprises : dont 211.454 € de règlements locataires et 6.180 € de créances irrécouvrables. **La provision constituée sur l'exercice concerne un dépôt de garantie remboursé à tort à Aix St Hilaire, la reprise de provision utilisée trouve sa contrepartie en charges exceptionnelles. ***La provision constituée concerne un risque de restitutions de dépôt de garantie déjà imputé sur deux locataires. La reprise de provision trouve sa contrepartie en charges exceptionnelles.

Dettes

Dettes financières

	2010	2009
Emprunts LCL *	9 085 445	
Dépôts de garantie reçus des locataires	4 378 759	4 036 354
Agios à payer	6 608	4 249
TOTAL	13 470 811	4 040 603

*Les engagements hors bilan attachés à cet emprunt sont mentionnés dans un tableau ci-après. Emprunt souscrit à hauteur d'un montant global de 10M € auprès de LCL et utilisé en 2010 pour 9.000.912 € en 2 tranches pour l'acquisition des immeubles de Clichy et Boulogne. Le résiduel d'environ 1M € est utilisable jusqu'au 07/04/2011. Caractéristiques de l'emprunt : taux de base Euribor +1,30% de marge, remboursement in fine en 2020. Une convention de couverture de taux (SWAP) a été souscrite au taux de 2,893% hors marge de la banque. Elle couvre partiellement l'encours du prêt (8M €) contre une hausse de l'Euribor pendant une période de 7 ans.

Dettes d'exploitation

Comptes locataires créditeurs	859 151	2 441 227
Locataires, provisions sur charges reçues	3 797 863	4 214 683
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	1 125 648	566 852
TOTAL	5 782 663	7 222 762

Dettes diverses

Dettes fiscales et sociales	972 801	574 679
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés*	758 092	906 299
Associés dividendes à payer	4 646 443	4 978 205
Créditeurs divers	673 638	715 964
TOTAL	7 050 974	7 175 147

* Dont 758.092 € de séquestres liés aux acquisitions à Toulouse Atrium, Clichy et Périgny (cf. supra contrepartie dans le poste Autres créances).



BOUGUENAIS (44)
Rue Charles Linbergh



BOULOGNE (92)
Rue Saint Denis



Capitaux propres

Prime d'émission/prélèvements sur prime d'émission

	Montant au 01/01/10	Variation de l'exercice	Montant au 31/12/10
Prime d'émission brute	70 558 352		70 558 352
Prélèvements sur prime d'émission			
- Frais de constitution, d'augmentation du capital	- 45 443		- 45 443
- Frais d'acquisition des immeubles	- 13 497 504	- 345 200	- 13 842 704
- Commissions de souscription	- 26 205 678		- 26 205 678
Total des prélèvements	- 39 748 625	- 345 200	- 40 093 825
PRIME D'ÉMISSION NETTE	30 809 728	- 345 200	30 464 528

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 23 juin 2010 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2009 d'un montant de 17.959.614 € à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit 17.658.920 € et le surplus, soit 300.694 €, au report à nouveau.

Comptes de résultats

Ventilation des remboursements de charges

Nature des charges	Montant
Charges diverses, fournitures et services	1 599 227
Taxes locatives	446 113
TOTAL CHARGES LOCATIVES	2 045 340
Travaux, entretien courant	1 367 068
Assurances	208 357
Taxes foncières	2 017 612
Taxes sur les bureaux en IDF	164 702
Frais de procédures	6 581
Charges non locatives diverses	1 577
Commissions et honoraires	366 184
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	4 132 080
TOTAL	6 177 420

Autres charges immobilières

	2010	2009
Charges de copropriétés	361 331	367 623
Frais de procédures (Honoraires avocats, huissiers ...)	150 016	177 770
Impôts (Taxes foncières, taxes bureaux...)	485 734	405 003
Loyers bail à construction	128 269	127 325
Autres (Assurances, Honoraires divers, audit énergétique ...)*	214 461	115 243
TOTAL	1 339 811	1 192 964

* Dont 43.435 € de subventions à recevoir (cf. supra poste Autres créances).

PARIS (75)
Rue de Turin



Divers charges d'exploitation

	2010	2009
Honoraires Commissaire aux Comptes*	28 500	28 500
Honoraires d'expertise des immeubles	62 180	46 520
Honoraires recherche locataire	316 912	60 930
Honoraires divers** (1)	127 875	200 005
Publicité et publication**	26 116	31 996
Frais de PTT	14 754	1 526
Services bancaires (1)	109 913	21 032
droit d'enregistrement**	283 513	782 114
pertes sur créances irrécouvrables	6 183	72 641
Rémunération conseil de surveillance	6 000	6 000
Autres (dont frais de déplacement, TVA NR s/abs...)	55 744	30 206
TOTAL	1 037 690	1 281 470

* Exclusivement Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes.

**dont prélèvements sur prime d'émission de 345.200 €.

(1) dont frais relatifs à la souscription de l'emprunt bancaire auprès de LCL de 161.022€.

Produits annexes

	2010	2009
Charges forfaitaires	1 569	22 078
Remises en état facturées (départ locataire)	570 158	31 378
Etat des lieux facturés	16 806	11 204
TOTAL	588 532	64 660

* Dont 400.000 € suite au départ d'un locataire à Mougins neutralisés en compte 604600.

Charges et produits financiers

Eléments	Charges	Produits
Intérêts sur emprunts*	151 382	
Revenus dépôts à termes et certificats de dépôt		113 635
TOTAL	151 382	113 635

* Dont 69.811 € de charges de couverture de taux.

Charges et produits exceptionnels

Eléments	Charges	Produits
DG et crédits locataires conservés		9 482
Indemnités locataires & autres*	80 251	
Pénalités	800	3 550
Divers (apurement des comptes débiteurs-créditeurs divers, syndics ...)	10 418	319
TOTAL	91 469	13 352

* Cf. note supra sur reprises de provisions pour risques.



CLICHY (92)
Rue Mozart

4 - Informations diverses

Produits à recevoir

	Montant
Locataires et comptes rattachés	319 022
Autres créances d'exploitation	0
Disponibilités	4 865
TOTAL	323 887

Produits constatés d'avance

Ils s'élèvent à un montant de 69.516 € et concernent des loyers afférant à l'exercice 2011.

Charges à payer

	Montant
Intérêts courus sur emprunts	84 533
Services bancaires (frais, intérêts)	6 608
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	758 425
Charges immobilières	634 929
Frais d'Assemblée Générale	25 378
Divers	8 275
TOTAL	1 518 148

Engagements hors bilan

	Montant
Engagements donnés	
Engagements de vente d'immeuble	690 000
Engagements d'achats d'immeubles	0
Hypothèque au 1 ^{er} rang non inscrite*	575 000
Engagements de cession Dailly**	1 500 000
Engagements divers (1)	34 067
TOTAL	2 799 067
Engagements reçus	
Cautions reçues des locataires	1 669 834
Emprunt LCL non utilisé	999 088
TOTAL	2 668 922

(1) Participation travaux sur Nantes Barthou acquisition en VEFA.

Engagements liés à la souscription de l'emprunt LCL :

*Affectation hypothécaire de l'immeuble Clichy.

**Engagements de cession Dailly sur les loyers et indemnités d'assurances consécutives à un sinistre portant sur les immeubles de Clichy et Boulogne.

Nom de l'immeuble	Surface M²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2009	Estimation 2009	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Locataires
Bureaux Paris Hors quartier centre d'affaires									
PARIS, TURIN	428	2008	2 704 320		2 704 320	2 680 000	2 704 320	2 800 000	SCP BLOCK
Région Parisienne Péri Défense									
NANTERRE, LE CLEMENCEAU	282	1999	346 822		346 822	810 000	346 822	830 000	NEURONES
NANTERRE, GAMBETTA	1 936	2002	2 533 045		2 533 045	3 900 000	2 533 045	4 000 000	PRÉVOIR VIE / ICF
NANTERRE, RUE DES PEUPLIERS	2 864	2005	5 266 180		5 266 180	6 240 000	5 266 180	6 350 000	KIA
Boucle Nord									
CLICHY, RUE MOZART	1 783	2006	3 513 500	312 396	3 825 896	4 630 000	3 825 896	4 730 000	EDITIONS LARIVIÈRE
CLICHY, RUE MOZART	5 124	2008	9 220 000		9 220 000	9 000 000	9 220 000	9 540 000	MULTI LOCATAIRES
CLICHY KLOCK	866	2007	2 094 900	11 018	2 094 900	2 000 000	2 105 918	2 015 000	DEFI/LOCAUX VACANTS
CLICHY CASSIOPÉE	8 142	2009	11 340 000	60 012	11 345 600	11 250 000	11 400 012	12 450 000	MULTI LOCATAIRES
COLOMBES, BLD C. DE GAULLE	1 786	2006	3 782 500		3 782 500	3 580 000	3 782 500	3 320 000	GAMBRO
LA GARENNE COLOMBES, AV. AUGUSTINES	5 928	2006	12 521 500		12 521 500	13 500 000	12 521 500	13 700 000	DIVERS LOCATAIRES
Boucle Sud									
BOULOGNE, TILLEULS	525	2003	1 332 000		1 332 000	2 130 000	1 332 000	2 160 000	PETIT FILS/CAB. PRADON/QUADRATURE
BOULOGNE, GALLIENI	722	2004	2 120 000		2 120 000	2 940 000	2 120 000	3 080 000	PROSODIE
BOULOGNE, SAINT DENIS	1 371	2010	5 642 000				5 642 000	6 120 000	AIGLE/PILOTIS/COM' QUOTIDIENS
SAINT MAUR	467	2008	870 400		870 400	890 000	870 400	900 000	VALOPHIS HABITAT
SEVRES, RUE TROYON 6 ^E	505	2001	1 153 124		1 153 124	1 700 000	1 153 124	1 800 000	ICON CLINICAL/THE MATHWORKS
SEVRES, RUE TROYON 4 ^E	303	2000	487 303		487 303	1 000 000	487 303	1 070 000	ICON CLINICAL
SEVRES, RUE TROYON 8 ^E	380	2004	1 054 000		1 054 000	1 300 000	1 054 000	1 380 000	ABAXIA
SEVRES, RUE TROYON 2 ^E	526	2007	1 487 691		1 487 691	1 760 000	1 487 691	1 800 000	LOCAUX VACANTS
Première Couronne Sud									
MONTROUGE, ARISTIDE BRIAND	3 047	2006	8 892 000		8 892 000	10 350 000	8 892 000	10 670 000	TOMTOM/MAISON BLEUE/AFE
Deuxième Couronne Sud									
MEUDON, LE VOLTA	392	2001	559 335		559 335	800 000	559 335	770 000	LOCAUX VACANTS
MEUDON, LE VOLTA	238	2007	400 000		400 000	430 000	400 000	405 000	LOCAUX VACANTS
Pôle de Marne la Vallée									
EMERAINVILLE	910	2006	1 353 500		1 353 500	960 000	1 353 500	970 000	FACTORY SYSTEMES
NOISY LE GRAND	3 566	2005	5 020 310		5 020 310	7 000 000	5 020 310	6 660 000	POLE EMPLOI
Pôle Saint Quentin en Yvelines									
MONTIGNY LE BRETONNEUX, LE CAMPUS	2 708	2005	3 060 000	285 215	3 345 215	3 500 000	3 345 215	3 450 000	LOCAUX VACANTS/DORO/SEVESC
2^{ème} périphérie/Nord									
CERGY ST CHRISTOPHE	3 574	2005	4 000 000	114 472	4 114 472	4 600 000	4 114 472	4 730 000	DDE/BP FRANCE/DELEK
ERMONT	5 784	2005	7 765 602		7 765 602	7 500 000	7 765 602	7 750 000	GMF VIE

Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2009	Estimation 2009	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Locataires
Province Nord									
LILLE, RUE CARNOT	1 388	2008	2 476 032		2 476 032	2 400 000	2 476 032	2 320 000	DDPP
LESQUIN, DELORY	3 630	2008	4 198 400		4 198 400	4 065 000	4 198 400	4 050 000	MULTI LOCATAIRES
MARCU EN BAROEUL	2 900	2003	3 000 000		3 000 000	4 000 000	3 000 000	4 060 000	NEXTIRAONE FRANCE
Province Nord Est									
METZ AMPÈRE	2 445	2007	2 230 000		2 230 000	2 175 000	2 230 000	2 175 000	CETELEM
Province Nord Ouest									
ROUEN, RUE BUFFON	1 214	2008	1 392 640		1 392 640	1 400 000	1 392 640	1 400 000	MULTI LOCATAIRES
Province Sud Est									
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. A	975	2000	1 111 353		1 111 353	1 600 000	1 111 353	1 615 000	CIBLECLICK / ADECCO / OUEST COORD.
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. C	975	2000	1 189 102		1 189 102	1 630 000	1 189 102	1 670 000	DAIKIN
AIX EN PROVENCE, PARC LES ALIZES, LA ROBOLE	1 020	2005	1 370 000		1 370 000	1 725 000	1 370 000	1 725 000	EPHTA
AIX EN PROVENCE, DOMAINE DE SAINT HILAIRE	5 450	2006	4 037 000		4 037 000	5 900 000	4 037 000	6 160 000	STILL/G. DIF.PLUS/D. JOUVANCE/ALCATEL
BRON, RUE MARYSE BASTIE	1 501	2005	1 682 155		1 682 155	2 060 000	1 682 155	2 100 000	OPAC RHONE/GETEC
BRON, RÉGIMENT	3563	2008	4 159 180		4 159 180	4 090 000	4 159 180	4 200 000	MULTI LOCATAIRES
CHARBONNIERES I	1 572	2005	1 948 392		1 948 392	2 380 000	1 948 392	2 010 000	CONS. RÉGIO. RHÔNE ALPES, HYDRAC
CHARBONNIERES II	342	2005	367 500		367 500	510 000	367 500	430 000	CONS. RÉGIO. RHÔNE ALPES
LYON, JARDINS D'ENTREPRISE	1 153	2008	1 456 420	28 800	1 485 220	1 440 000	1 485 220	1 500 000	MULTI LOCATAIRES
LYON, PARC TECH. DE ST PRIEST BAT 5	917	2000	1 028 726		1 028 726	1 400 000	1 028 726	1 250 000	LOCAUX VACANTS
LYON, PARC TECH. DE ST PRIEST BAT 2	837	1999	905 547		905 547	1 300 000	905 547	1 300 000	MSC FRANCE / IVECO
LYON, LE SOPHORA	2 556	2004	3 184 639		3 184 639	4 000 000	3 184 639	4 050 000	COFATECH
LYON, TONY GARNIER	4 798	2007	8 875 000	199 520	9 074 520	9 600 000	9 074 520	9 640 000	MERIAL / CARSO / SPORTFIVE
VAUX EN VELIN-EMILE ZOLA	1 353	2007	2 224 400		2 224 400	2 140 000	2 224 400	2 180 000	QUADRIPLUS
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	837	2003	723 085		723 085	1 167 000	723 085	1 181 170	CAMPENON BERNARD
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	770	2004	744 000	3 878	747 878	1 073 000	747 878	1 086 630	CGTT
MARSEILLE, VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	1 766	2004	1 661 500		1 661 500	2 460 000	1 661 500	2 492 200	PAGES JAUNES/ SPIR
MARSEILLE, RUE DE PARADIS	2 241	2005	3 070 760		3 070 760	4 250 000	3 070 760	4 340 000	DIVERS LOCATAIRES
MARSEILLE PRADO	1 278	2007	3 252 000		3 252 000	3 300 000	3 252 000	2 940 000	MULTIBURO
MARSEILLE PRADO TURCAT MERY	930	2008	1 909 000		1 909 000	2 280 000	1 909 000	2 290 000	MULTI LOCATAIRES
MEYREUIL, LE CANET	860	2006	988 000	37 020	988 000	1 140 000	1 025 020	1 210 000	FARECO FAYAT/COMPASS
MOUGINS	7 265	2006	9 482 231	46 189	9 528 420	10 900 000	9 528 420	10 700 000	HONEYWELL/PROMEP
MOUGINS, NATURA - BÂTIMENT 4	1 213	2008	2 850 000		2 850 000	2 703 000	2 850 000	2 800 000	IDRAC
NICE, CALIFORNIE	1 999	2004	2 734 900		2 734 900	4 450 000	2 734 900	4 520 000	SPADA
NICE, PROVANA	1 187	2005	1 462 000	184 300	1 462 000	2 100 000	1 646 300	2 280 000	CONS. DES PRUD'HOMMES / SARL BIANA
RILLIEUX LA PAPE	920	2005	715 580		715 580	950 000	715 580	990 000	GROUPE MONDIAL TISSU
ST DIDIER AU MONT D'OR	963	2001	1 189 102		1 189 102	1 620 000	1 189 102	1 650 000	ADP GSI FRANCE
SOPHIA ANTIPOLIS, COLLINES DE SOPHIA	1 664	2003	1 841 000	14 230	1 841 000	2 460 000	1 855 230	2 560 000	MECALOP/CCF/COLOR MÉDIA/AXIMA
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	553	2003	919 000		919 000	1 023 000	919 000	1 082 260	CCMX/IPSI/CANON MÉDITERRANÉE
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	448 540		448 540	501 200	448 540	530 370	AMETRA
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	271	2005	450 200		450 200	501 200	450 200	530 370	EURO COMPUTER SERVICES
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	862	2005	1 465 000		1 465 000	1 594 600	1 465 000	1 687 000	UNILOG
VALBONNE ESPACE DE SOPHIA, R. DES LUCIOLLES	3 986	2005	5 220 000		5 220 000	6 070 000	5 220 000	6 000 000	REGUS/TGI

Nom de l'immeuble	Surface M ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux Amortis ^{ent}	Prix de revient 2009	Estimation 2009	Prix de revient 2010	Estimation 2010	Locataires
Sud-Ouest									
BORDEAUX, EXPOBURO	244	2006	204 000		204 000	250 000	204 000	250 000	INFORMATIQUE CDC
COLOMIERS, EOLIS 2	2 907	2008	5 733 800		5 733 800	5 400 000	5 733 800	5 150 000	VEFA
MONTPELLIER, RUE D'ATHENES	3 523	2004	3 298 400		3 298 400	5 180 000	3 298 400	5 200 000	LA POSTE/LR2L
MONTPELLIER, PARC DU MILLENAIRE	843	2004	750 000		750 000	1 100 000	750 000	1 160 000	DAFCO
MONTPELLIER ARCHE CŒUR/PORT MARIANNE	779	2007	1 200 632		1 200 632	1 270 000	1 200 632	1 320 000	KAUFFMAN/LCL
TOULOUSE, BASSO COMBO	2 006	2002	2 000 000		2 000 000	3 100 000	2 000 000	3 100 000	EDF/ORANGE
TOULOUSE ATRIUM	3 036	2005	4 180 000		4 180 000	4 950 000	4 180 000	4 950 000	ALTEDIA/AKERYs
Ouest									
NANTES BOUGUENAIS-C. Lindbergh	3 483	2007	4 675 000		4 675 000	4 200 000	4 675 000	4 160 000	AXIMA
NANTES BARTHOU- Tripodes	2 555	2007	6 880 922		6 880 922	6 070 000	6 880 922	6 200 000	POLE EMPLOI
Locaux d'activités Région Parisienne Boucle Nord									
GENNEVILLIERS, ROCHE	655	1999	500 795		500 795	640 000	500 795	660 000	DESAUTEL
IVRY SUR SEINE - MAURICE THOREZ	8 527	2007	7 398 203		7 397 959	7 250 000	7 398 203	9 990 000	ESIEA/APC
LES ULIS, AVENUE DU PANAMA	4 163	2006	3 285 000		3 285 000	2 950 000	3 285 000	3 070 000	KALIX
MASSY	4 657	2005	4 175 000		4 175 000	4 800 000	4 175 000	5 000 000	MIKLI/WOLF SAFMAT
Province Sud-Est									
CHASSIEU, AVENUE DU PROGRES	15 447	2004	4 085 450	-883 875	3 334 974	4 250 000	3 201 575	4 118 000	DIVERS LOCATAIRES
DECINES - RUE VAUCANSON	3 154	2007	2 339 100		2 339 100	2 270 000	2 339 100	2 300 000	CONJONXION/HPS
MANDELIEU LA NAPOULE	4 359	2005	3 628 000		3 628 000	4 400 000	3 628 000	4 500 000	DIVERS LOCATAIRES
Ouest									
PERIGNY - LA ROCHELLE	5 161	2007	1 878 000		1 878 000	1 780 000	1 878 000	1 830 000	SPIRAL
Locaux industriels et entrepôts Région Parisienne 2^{eme} périphérie / Sud									
COMPANS - 77	7 545	2009	4 064 000		4 064 000	4 700 000	4 064 000	4 800 000	REUVEN'S II
SAVIGNY LE TEMPLE - 77* * 12 935 m ² au total	4 890	2005	3 016 100	220 560	3 236 660	3 200 000	3 236 660	3 225 000	ATPI
Province Nord / Sud-Est / Sud-Ouest									
LILLE, PARC D'ACTIVITES DE SAINGHIN	1 856	2001	1 083 913		1 083 913	1 070 000	1 083 913	1 100 000	NORD HITECH
CHASSIEU, RUE JACQUARD	1 966	2005	1 153 150		1 153 150	1 470 000	1 153 150	1 480 000	SATAR
TOULOUSE, RUE MICHEL LABROUSSE	6 650	2006	3 020 000		3 020 000	3 300 000	3 020 000	3 550 000	VILLE DE TOULOUSE
Locaux commerciaux Paris hors quartier centre d'affaires									
RUE LOBINEAU	265	1999	731 755		731 755	1 640 000	731 755	1 750 000	EDEN PARK
TOTAL	211 253		255 763 636	633 735	250 587 547	284 048 000	256 397 371	297 018 000	



COLOMIERS (31)
Eolis 2
Avenue Yves Brunaud



Noisy le Grand (93)
Avenue Montaigne



Assemblée Générale ordinaire PFO

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance :

- du rapport de la Société de Gestion,
- du rapport du Conseil de Surveillance,
- du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes de l'exercice et de son rapport spécial sur les conventions visées à l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier,
- approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2010,
- 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 2010 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de 17.520.257 €,
- donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

DEUXIEME RESOLUTION

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

- bénéfice de l'exercice 17.520.257 €
 - report à nouveau + 2.779.758 €
- soit, 20.300.015 €
- décide :
- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : 17.618.896 €
 - d'affecter au report à nouveau, le solde de : 2.681.119 €

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2010 respectivement à 290.849.058 € et à 340.438.002 €.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, renouvelle la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, en qualité d'expert immobilier de la Société, pour une durée de 4 ans. Son mandat prendra fin lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir une rémunération, au taux de 2,50%, sur le prix de vente, net vendeur, des immeubles cédés par la Société au cours de l'exercice 2011 et jusqu'à l'Assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, et après consultation du Conseil de Surveillance, fixe à 9.000 € la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2011 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

Résolutions relatives à la nomination des membres du Conseil de Surveillance

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Bernard BARADA.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Bertrand de BEAULIEU.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Olivier BLICQ.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Madame Marie-Claude BODIN.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Fabrice BONGIOVANNI.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur Régis HOLO.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

TREIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société AAAZ, représentée par Monsieur Serge BLANC.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

QUATORZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société CACEPI-CPFP, représentée par Monsieur Arnaud BARADA.
Son mandat expirera lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013

QUINZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société INVEST IN CONSULTING, représentée par Monsieur Jean-Philippe GONTIER.
Son mandat expirera lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

Assemblée Générale extraordinaire PFO

PREMIERE RESOLUTION

Non transformation en OPCI

Compte tenu des dispositions du premier alinéa de l'article L214-84-2 du code monétaire et financier qui indiquent que : « **Les sociétés civiles de placement immobilier disposent d'un délai de cinq ans**, à compter de l'homologation des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives aux organismes de placement collectif immobilier, pour tenir l'Assemblée Générale extraordinaire des Associés **afin qu'elle se prononce sur la question inscrite à l'ordre du jour relative à la possibilité de se transformer en organisme de placement collectif immobilier** », et après avoir pris connaissance du rapport de gestion, L'Assemblée Générale extraordinaire décide de ne pas transformer la SOCIETE en OPCI FPI ou en OPCI SPPICAV.

DEUXIEME RESOLUTION

Changement de la forme sociale de la Société de Gestion

Compte-tenu du changement de forme sociale de la Société de Gestion, l'Assemblée Générale extraordinaire décide de modifier l'article 13 des statuts – deuxième paragraphe, afin de remplacer la mention « société anonyme » par la mention « société par action simplifiée unipersonnelle ».

Article 13 – Société de Gestion

- Ancienne version

La société anonyme « PERIAL ASSET MANAGEMENT »

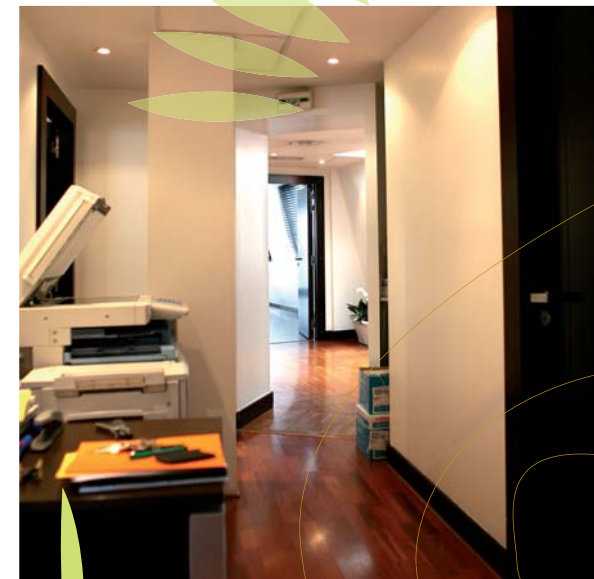
- Nouvelle version

La société par actions simplifiée unipersonnelle « PERIAL ASSET MANAGEMENT »
(le reste du paragraphe sans changement)

TROISIEME RESOLUTION

Pouvoirs

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie du présent procès-verbal pour accomplir toutes les formalités consécutives aux résolutions qui précèdent.



NICE (06)
Avenue de la Californie



PERIAL
ASSET MANAGEMENT



9 rue Jadin - 75017 PARIS
Tél : 01 56 43 11 00 - Fax: 01 42 25 55 00
www.perial.com
Agrément AMF N° GP 07000034
Certification ISO 9001 N°2001/15764C

