

RAPPORT ANNUEL 2014 | *PfO₂*



PERIAL
ASSET MANAGEMENT

03

Le mot du Président

04

Nos faits marquants

06

Interview

08

Les chiffres clés

22

Organes de direction et de contrôle

24

Rapport de gestion

38

Rapport du conseil de surveillance

39

Rapports du commissaire aux comptes

SOMMAIRE

10

Nos nouvelles acquisitions

13

Les restructurations

14

Performance environnementale

18

Gouvernance

21

Contrôle interne

41

Document de synthèse

46

Projet de résolutions

50

Annexe comptable

58

Inventaire détaillé des placements immobiliers

LE MOT DU PRÉSIDENT



«PFO₂ ENTRE
DANS LE CERCLE
DES DIX PLUS
IMPORTANTES SCPI».

Avec près de 3 milliards d'euros de collecte nette annuelle et 33 milliards d'euros de capitalisation, le succès des SCPI ne fléchit pas. En dépit d'une tendance à la baisse des recettes locatives, la régularité et le niveau élevé de la distribution des SCPI les maintiennent dans le club fermé des placements incontournables des Français. L'horizon s'est éclairci depuis quelques mois avec une reprise de l'activité de la zone euro qui devrait se préciser en 2015, reprise dont les effets vertueux sur l'immobilier d'entreprise bénéficieront également au marché des SCPI. Dans cette dynamique porteuse, PFO₂ a d'ailleurs enregistré une belle collecte en 2014 avec plus de 230 millions d'euros se plaçant, pour la 4^e année consécutive, dans le tiercé des SCPI ayant le plus collecté. 2014 fut également une année importante pour PFO₂ qui a fêté ses cinq ans en franchissant le cap du milliard de capitalisation, entrant ainsi dans le cercle des dix plus importantes SCPI.

Par sa capacité à collecter et investir, PFO₂ poursuit sa croissance avec une politique d'acquisitions et d'amélioration des immeubles toujours aussi exigeante sur les dimensions environnementale et financière. En ligne avec les objectifs ambitieux qu'elle s'était fixée, notamment en matière de réduction des consommations énergétiques, PFO₂ est également un acteur référent qui participe à façonner une industrie immobilière en pleine mutation. Forte de son expertise, de son engagement responsable et de sa capacité à innover, PERIAL Asset Management, avec ses équipes, se mobilise jour après jour pour inscrire chacun de ses choix et de ses actions au service d'une gestion d'actifs immobiliers de convictions, performante et pérenne.

Éric Cosserat
Président de PERIAL Asset Management

2014

NOS FAITS MARQUANTS

Diversifier pour mutualiser les risques

56% des acquisitions de PFO₂ durant l'année écoulée concernent des bureaux, 22% des commerces et – grande première – pour 22% , un immeuble dédié à l'enseignement supérieur, le Montréal, dans le 13^e arrondissement de Paris, où s'est installé le « Campus Cluster ».



Engagements tenus

Côté performances environnementales, près de la moitié du patrimoine de PFO₂ est en avance sur les objectifs fixés en matière de réduction des consommations d'énergie. Pour 93% des immeubles, les consommations d'eau sont inférieures à la performance cible (Voir page 14).

Des économies vérifiées

- 9 piscines olympiques : c'est le volume d'eau économisé sur un an, soit 28 000 m³, pour un bâtiment PFO₂ (284 litres/m² SHON RT) contre un bureau classique (417 litres/m² SHON RT) (Source étude IPD - 2014).

- Avec en moyenne une consommation tous bureaux confondus de 232 kWh-EF/m² SHON RT contre 159 kWh-EF/m² SHON RT pour PFO₂, 16 GWh par an sont économisés, soit la consommation moyenne d'une commune de 30 000 habitants en un an (Source étude IPD - 2014).

5 ans :

PFO₂ a fêté ses 5 ans en 2014 et a dépassé le milliard d'euros de capitalisation.

279 M€

En 2014, le montant des investissements, qui portent sur 70 immeubles, est en nette progression.

95,4%

C'est le taux d'occupation financier moyen pour PFO₂.

100%

des actifs PFO₂ ont fait l'objet de mise en place de bonnes pratiques sur la gestion de l'eau.

Conjuguer restructuration et performance

Sur le site Vélizy+, votre SCPI réalise une importante restructuration qui vise le niveau du label BBC Rénovation.



PERIAL sur le podium

En 2014, PERIAL Asset Management a été classé N°1 au palmarès « Gestion de Fortune », dans la catégorie « Pierre papier, gestionnaire de SCPI d'entreprise ». Parallèlement, PFO₂ a reçu le Trophée France GBC du Reporting Environnemental, catégorie volontaire.



Trophée France GBC

Le 23 septembre 2014, PERIAL Asset Management a reçu un nouveau prix pour la communication de PFO₂. Cette distinction, remise par le Green Building Council (GBC) France, vient récompenser cette fois la qualité des informations extra-financières que nous mettons volontairement à votre disposition, notamment à travers nos rapports annuels : stratégie environnementale, consommations en eau et énergétiques des immeubles et leur évolution, résultats des actions entreprises...

95% DES CLIENTS PFO₂ SONT SATISFAITS DES PRODUITS ET SERVICES PERIAL.

Sur la base d'un échantillon de 1021 clients PERIAL, Étude TNS SOFRES, décembre 2014.

INTERVIEW

PERIAL Asset Management s'est engagée aux côtés du plan Bâtiment Durable en signant la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés et poursuit ainsi ses initiatives en faveur de l'immobilier durable. Philippe Pelletier, Avocat, Président du Plan Bâtiment Durable, revient sur ce partenariat.



PHILIPPE PELLETIER,
Avocat, Président
du Plan Bâtiment Durable

Quel est le rôle du Plan Bâtiment Durable ?

Le Plan Bâtiment Durable a pour mission de fédérer l'ensemble des acteurs concernés par la mise en œuvre des objectifs de la transition énergétique dans le secteur du bâtiment. Caractérisé par sa très grande capacité de rassemblement, le Plan Bâtiment Durable veille à ce que les mesures proposées par les pouvoirs publics soient en adéquation avec les acteurs. Il est force de proposition et participe à l'information et la sensibilisation des professionnels.

À quand remonte votre collaboration avec la société PERIAL ?

La société PERIAL s'est engagée aux côtés du Plan Bâtiment Durable depuis le lancement de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires, publics et privés, en octobre 2013. C'est l'illustration, notamment via sa SCPI PFO₂, de son ambition environnementale et de son engagement à promouvoir la sobriété énergétique de ses actifs immobiliers.

En quoi une SCPI comme PFO₂ participe concrètement à votre démarche ?

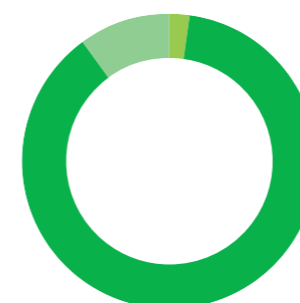
Depuis plusieurs années déjà, la SCPI PFO₂ suit avec finesse l'évolution de la consommation énergétique de son parc et s'inscrit dans un processus continu d'amélioration. Il est essentiel pour le Plan Bâtiment Durable de mieux connaître l'état énergétique du secteur tertiaire et la pratique des acteurs ; dans cette voie, PERIAL a été un acteur actif en 2014, en partageant ses bonnes pratiques et en participant à cette mobilisation volontaire orchestrée par le Plan Bâtiment Durable.



LES CHIFFRES
CLÉS 2014

1 MILLIARD
D'EUROS DE
CAPITALISATION

Répartition sectorielle
en valeur vénale



87,67% Bureaux
10,28% Commerces
2,05% Loc. indus. entrepôts

Répartition sectorielle en m²



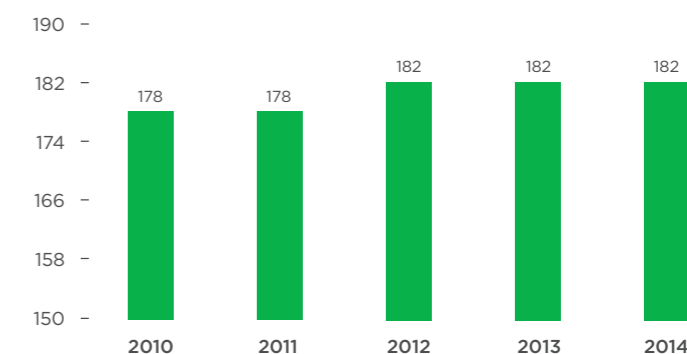
79,70% Bureaux
11,06% Commerces
9,24% Loc. indus. entrepôts

Répartition géographique
en valeur vénale

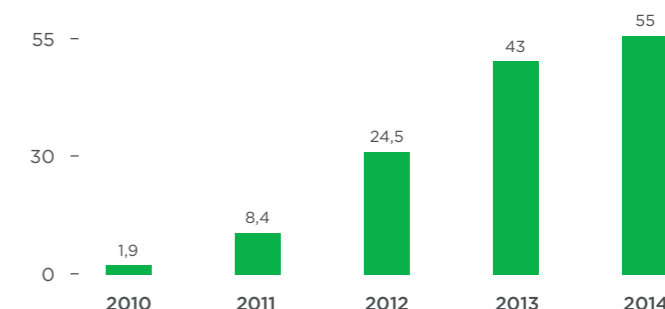


50,79% Province
38,37% Région Parisienne
10,84% Paris

Évolution du prix des parts - Prix de souscription au 31/12



Revenus locatifs (en M. €)



Les chiffres significatifs

	2014
Capitalisation	1 019 211 284
Valeur d'expertise	853 771 100
Nombre d'associés	13 499
Nombre de parts	5 600 062
Surface du patrimoine	393 089
Taux d'occupation	93,11
Prix Acquéreur au 01/01	182,00
Prix Acquéreur au 31/12	182,00
Prix de retrait au 01/01	166,53
Prix de retrait au 31/12	166,53
Montant annuel des transactions sur le marché primaire	232 317 358
Nombre de parts souscrites	1 276 469
PMP (Prix de part acquéreur moyen)	182,00
Distribution	9,50
Dont revenu non récurrent : prélèvement sur RAN en % de la distribution totale	
Dont revenu non récurrent : plus-value distribuée en % de la distribution totale	
DVM (Taux de distribution sur valeur de marché)	5,22%
VPM (Variation du prix moyen de la part)	0,00%

NOS NOUVELLES ACQUISITIONS



TOULOUSE (31)

Arc-en-ciel

Cette acquisition porte sur deux immeubles indépendants à usage de bureaux, situés à l'Ouest de Toulouse dans la zone aéronautique particulièrement appréciée de grandes entreprises, nationales comme internationales. À 15 minutes du centre-ville par la route, l'ensemble est aussi desservi par le TER. Sa construction a été achevée en 2008 et il bénéficie encore de la garantie décennale. L'existence de nombreux parkings et la présence d'un restaurant d'entreprise constituent, en outre, de réels atouts face aux autres immeubles de la zone.

L'ensemble immobilier présente un bon profil environnemental, mais un plan d'action sera mis en place pour optimiser des consommations impactées, notamment, par la présence du RIE. Au programme, amélioration de l'efficacité énergétique, optimisation de la production d'eau chaude et de l'éclairage des parties communes...

Carte d'identité

- Immeubles en pleine propriété
- Surface utile locative de 13 813m²
- Possibilité de développer un bâtiment supplémentaire de 4 000m²
- 777 parkings en extérieur
- Montant de l'acquisition : **32 831 399 €** acte en mains
- Rendement net : 7,23%

Situation locative

- Deux locataires : ASSYSTEM et STELIA, sociétés employant respectivement 11000 et 3400 personnes.
- Loyers sécurisés jusqu'en 2019 pour ASSYSTEM.
- STELIA engagée par le bail en cours jusqu'à fin 2017.



PARIS (75)

Le Montréal

Le Montréal est un immeuble acquis en pleine propriété dans le 13^e arrondissement de Paris, au cœur du quartier des Olympiades. Sa situation intra-muros lui permet de bénéficier d'une excellente desserte des transports en commun (Bus, tram, métro).

L'ensemble abrite essentiellement des locaux d'enseignement supérieur et des bureaux administratifs. On y trouve, en plus de 4 écoles, le premier Campus Cluster de Paris, un lieu dédié à l'innovation et à l'échange entre mondes de l'enseignement, du management, de l'entrepreneuriat et de l'économie numérique.

Le bâtiment a été entièrement restructuré et bénéficie des labels HQE (Haute Qualité Environnementale) et BBC (Bâtiment Basse Consommation). Sa conformité avec la réglementation ERP (Établissement Recevant du Public), particulièrement contraignante, en fait un bien rare et assure une pérennité plus marquée de ses locataires.

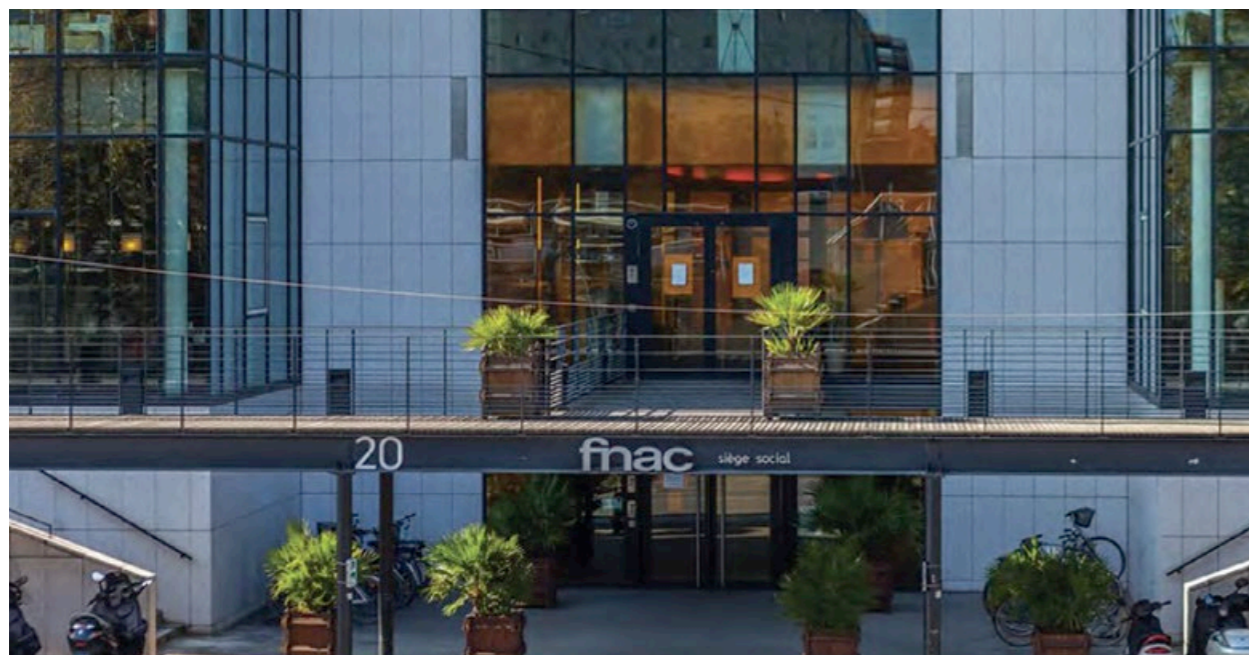


Carte d'identité

- Immeuble en pleine propriété
- Surface utile locative de 9 426m²
- 30 parkings en sous-sol
- Montant de l'acquisition : **61 500 000 €** HT acte en mains
- Rendement net : 5,52%

Situation locative

- Un locataire unique : ESG Management, filiale du groupe Studialis qui regroupe 24 écoles.
- Engagement pour durée ferme de location de 12 ans à compter du 01/09/14, sans possibilité de résiliation.



IVRY-SUR-SEINE (94)

Le Flavia

Le Flavia est un immeuble de bureaux récent, achevé en 2008 et qui bénéficie encore de la garantie décennale. Il est implanté à proximité immédiate de Paris, en bord de Seine, dans le prolongement de la ZAC Paris Rive Gauche et au sein d'un pôle d'affaires dont les niveaux de loyers compétitifs attirent de nombreuses grandes entreprises (Groupe BPCE, Leclerc, Natixis, etc.). L'ensemble bénéficie d'une excellente desserte en transports (métro, tram, RER, autoroutes). Ses caractéristiques répondent parfaitement à la stratégie environnementale de votre SCPI. L'immeuble est conforme à la RT2000 et dispose d'un fort potentiel d'amélioration énergétique via l'optimisation du réglage des systèmes techniques existants. En outre, cet actif a fait l'objet d'un audit énergétique qui permettra de parfaitement définir les actions à envisager pour améliorer ses performances.

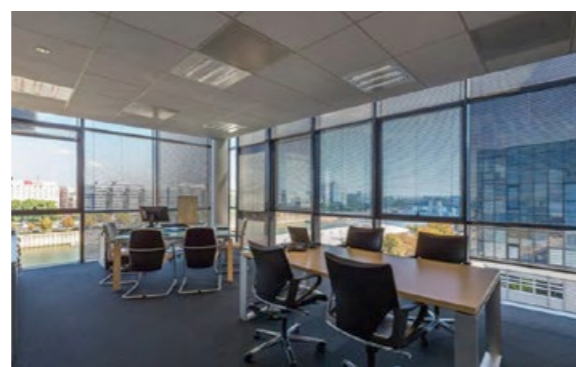
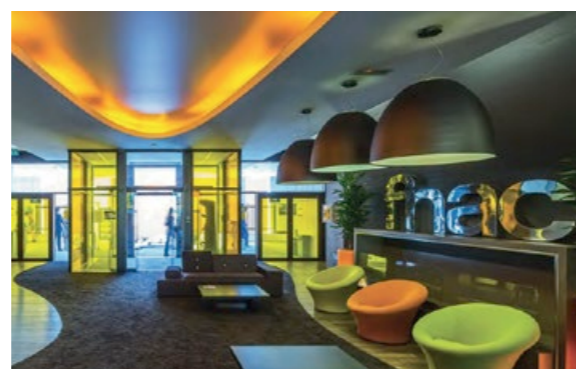
Carte d'identité

- Immeuble en pleine propriété acquis en janvier 2015
- Surface utile locative de 16 355m²
- 241 parkings en sous-sol
- Acquisition en indivision avec PF1, avec une quote-part de 90% pour PFO₂.
- Montant de l'acquisition : 76 860 000 € acte en mains
- Rendement net : 5,81%

Retrouvez toutes nos acquisitions P.30

Situation locative

- Un niveau de loyer attractif : comparé à des immeubles de même nature que Paris Rive Gauche et aux immeubles d'Ivry Confluences.
- Un locataire unique, le siège social de la FNAC, engagé pour une durée ferme de location de 6 ans, sans possibilité de résiliation avant le 30/06/2020.



LES RESTRUCTURATIONS

NANTERRE (92)

Speedy

La restructuration effectuée sur ce garage Speedy est emblématique des travaux engagés pour les 56 actifs loués à l'enseigne. Suite à leur acquisition par PERIAL, leur rénovation totale a fait l'objet d'une négociation avec la société Speedy. Elle fixe comme contreparties son engagement à louer les locaux pour une période ferme de 9 ans et 12 ans, et la perception d'un loyer supplémentaire.

Concrètement, des travaux lourds ont été effectués sur la structure même du bâtiment (clos et couvert). Parallèlement, l'outil commercial (le garage) a été entièrement rénové : nouvelle façade, nouveaux sols, accès PMR, optimisation des éclairages pour une réduction des consommations. Enfin, la signalétique a été mise en conformité avec la nouvelle charte de la marque Speedy. Ces travaux s'étaleront sur 2014, 2015 et 2016.

Carte d'identité

- Locaux en pleine propriété de copropriété
- Surface utile locative de 19 280m²

Situation locative

- Un locataire unique : la société Speedy.



Avant travaux, VINEUIL (41).



Après travaux, VINEUIL (41).

VELIZY (78)

Vélizy Plus

Le bâtiment C du parc Vélizy Plus, qui appartient à votre SCPI, a été construit en 1984 et fait aujourd'hui l'objet d'une réhabilitation conforme au niveau de performance du label BBC Rénovation. Le départ du locataire unique, la société Soletanche, a permis d'entreprendre une restructuration lourde de l'immeuble pour prétendre, à terme, à un niveau de loyer proche de ceux des immeubles neufs de la zone.

Concrètement, le chantier couvre le curage complet du bâtiment, la modification de façade avec mur rideaux haute performance et remplacement de l'étanchéité. Côté équipements techniques, notamment thermiques, l'immeuble sera doté d'une climatisation par pompe à chaleur et une ventilation double flux. À l'intérieur, les parties communes seront réduites et les plateaux de bureaux entièrement repris. La livraison de l'immeuble est prévue pour le 4^e trimestre 2015. Cette réhabilitation illustre parfaitement la volonté d'amélioration environnementale associée à la valorisation financière.

Carte d'identité

- Immeubles en pleine propriété
- Surface utile brut locative de 3 021m², 106 parkings en sous-sol et 17 extérieurs.

Situation locative

- Loyer annuel (prévision) : 564 000 € HT
- Achèvement des travaux : 4^e trimestre 2015
- En cours de commercialisation



PFO₂, DÉJÀ 5 ANS ET UN PREMIER BILAN POSITIF

En 2009 PERIAL Asset Management lance PFO₂, la première SCPI «verte» du marché, avec une ambitieuse stratégie d'amélioration environnementale. Son objectif : créer une nouvelle SCPI dotée d'un patrimoine qui soit créateur de valeur en conjuguant performance financière et performance environnementale.

On retrouve à la base de cette stratégie deux approches essentielles et complémentaires :

- l'amélioration dans le temps des performances réelles des immeubles.
- l'accompagnement et la sensibilisation de toutes les parties prenantes qui, par leurs actions, impactent directement la performance environnementale des immeubles.

En optant pour un suivi des performances réelles, cette stratégie permet une mesure précise de l'impact des actions mises en œuvre, non seulement sur les consommations mais aussi sur les charges. Elle évite, parallèlement, le piège du «green-washing» en ne limitant pas la performance environnementale à l'acquisition d'immeubles neufs certifiés, dont on ne connaît bien souvent que les consommations théoriques.

UN DOUBLE ENGAGEMENT, QUANTITATIF ET QUALITATIF

Aujourd'hui, les engagements d'amélioration environnementale de PFO₂ portent à la fois sur le quantitatif et sur le qualitatif.

Côté chiffres, on visera pour la consommation d'énergie une amélioration de 40% des performances de référence, ou une performance cible de 200 kWh/m²/an. Pour la consommation d'eau, l'objectif sera une amélioration de 30% des performances de référence, ou une performance cible de 45 l/j.

En intégrant ces critères, PERIAL Asset Management établit un cadre pour l'acquisition d'immeubles récents comme de bâtiments plus anciens. Les premiers nécessitent peu de travaux de rendement immédiat plus faible. Les seconds ré-

clament des travaux de mise à niveau plus importants, mais offrent un meilleur taux de rendement immédiat et gagnent souvent en valeur, une fois la stratégie d'amélioration déployée.

Côté qualitatif, PERIAL Asset Management sensibilise les locataires comme les gestionnaires des immeubles à l'optimisation de leur usage. Pour les y aider, elle met à leur disposition des partenaires qualifiés comme Lucibel (société spécialisée dans la technologie LED) ou encore Winergia (spécialisée dans le rétro commissioning), ainsi que des outils (comme le guide de bonnes pratiques) et des moyens de réduire leur impact environnemental.

PRIORITÉ À LA CRÉATION DE VALEUR

Dans le cadre de la stratégie adoptée par votre SCPI, les facteurs de création de valeur sont multiples et méritent d'être exploités simultanément.

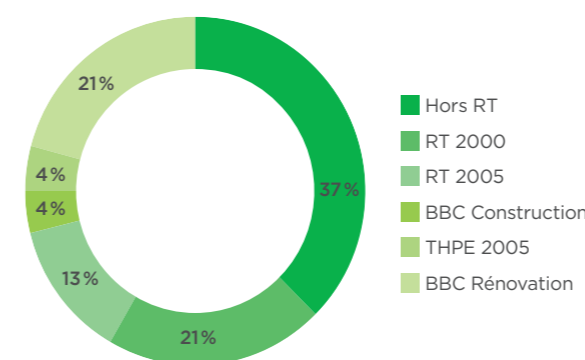
- Les acquisitions de bureaux neufs «verts» qui, sous réserve d'être bien négociées, apportent une plus-value à PFO₂.
- La restructuration d'immeubles anciens, qui permet de profiter de la valeur verte créée à cette occasion.
- La certification Exploitation d'immeubles existants qui, grâce à l'amélioration de leurs consommations énergétiques, génèrent de la valeur additionnelle pour votre SCPI. Cette certification valorise les actions mises en place dans le cadre de la stratégie de PERIAL Asset Management. Ainsi, en 2014, PFO₂ a fait certifier en exploitation trois immeubles pour une valeur de **132 000 000 €**.

Précisons qu'aujourd'hui, les experts immobiliers sont plus sensibles à la certification Exploitation, et aux efforts déployés pour transformer un actif non vert en actif vert, qu'à la certification Construction.

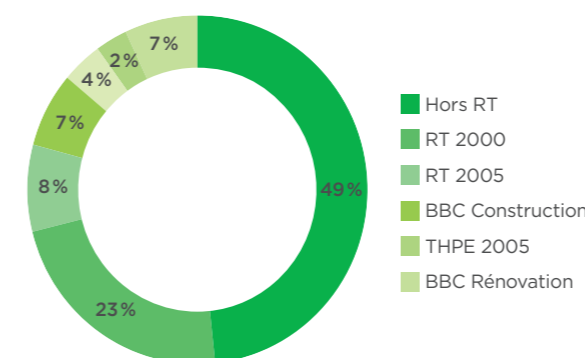
UNE STRATÉGIE DE PANACHAGE EFFECTIVE

Fidèle à sa stratégie d'équilibre entre immeubles neufs et anciens, en 2014 votre SCPI a poursuivi ses investissements à hauteur de **279 000 000 €**. En termes de niveau de performance énergétique, les nouvelles acquisitions se sont orientées, pour 63% d'entre elles, vers des immeubles conformes à la Réglementation Thermique 2000 ou à des réglementations thermiques plus récentes. Les 37% restants ont porté sur de l'ancien.

Acquis en 2014



Total Patrimoine à fin 2014



Au final, le patrimoine de votre SCPI à fin 2014 est constitué à parts égales (50/50) d'immeubles anciens et d'immeubles récents. C'est l'illustration d'une application parfaite de la stratégie de panachage adoptée par PERIAL Asset Management.

UNE AMÉLIORATION ENVIRONNEMENTALE EFFICACE

Les relevés de mesure effectués par PFO₂ sur son patrimoine permettent, à ce jour, de comparer objectivement les performances énergétiques des années 2012 et 2013.

Entre ces deux années, on relève une baisse globale de 4% des consommations moyennes de PFO₂, ainsi que sur le seul périmètre des immeubles de bureaux. La performance est d'autant plus remarquable que les températures ont été plus rigoureuses en 2013 sur l'ensemble du territoire (hors pourtour méditerranéen).

Concrètement, votre SCPI surperforme dans toutes les catégories d'immeubles au regard des mesures de performance moyenne relevées par l'Observatoire de l'immobilier Durable (OID), une association de professionnels privés et publics de l'immobilier tertiaire qui promeut le développement durable dans ce secteur.

Parallèlement, une nouvelle étude IPD (IPD développe des bases de données précises et détaillées sur l'immobilier d'investissement, l'immobilier d'exploitation et sur les banques) souligne encore plus nettement la surperformance de PFO₂ en matière environnementale. Ce module d'analyse, appelé ECOPAS, étudie la qualité de l'information disponible, les niveaux de consommation, leur évolution dans la durée et leur impact en termes de valeur sur le fond.

Le différentiel observé avec les relevés de l'OID s'explique par l'échantillon d'immeubles beaucoup plus large retenu, et par la diversité des stratégies environnementales d'autres acteurs qui ne sont pas toujours basées sur la performance réelle des immeubles.

Nature des sites constituant la patrimoine de PFO ₂ suivant la sous segmentation OID	Performance PFO ₂ (en kWh/m ² /an) 2013	Performance OID (en kWh/m ² /an) 2013	Ratio de surperformance de PFO ₂ sur l'OID en 2013 (arrondi)
Bureaux Haussmanniens	399	426	7%
Bureaux des années 1980	379	405	7%
Bureaux des années 1990	449	450	0%
Bureaux des années 2000	409	474	16%
Bureaux des années 2005	368	433	18%
Bureaux avec process	419	ND	
IGH	708	ND	
Commerces	116	ND	
Moyenne globale des immeubles de PFO ₂	389	-	

PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE

Performance globale du fonds

KWh-EF / m ² SHON RT	Kg eCO ₂ / m ² SHON RT	KWh-EP / m ² SHON RT	Litres / m ² SHON RT	Kg / m ² SHON RT
Énergie finale	CO ₂	Énergie primaire	Eau	Déchets
Fonds : 159 ↑ (153)	Fonds : 15,4 ↑ (15,1)	Fonds : 373 ↓ (385)	Fonds : 284 ↓ (313)	-
Benchmark : 229	Benchmark : 23,3	Benchmark : 500	Benchmark : 388	-
Écart : -31%	Écart : -34%	Écart : -25%	Écart : -27%	-

Conformément à ses engagements, votre SCPI atteint donc progressivement ses objectifs de performance, tant pour les consommations d'énergie que pour celle de l'eau.

Sur le périmètre des immeubles acquis à fin 2013 :

- Au regard du critère énergie, 3 immeubles atteignent les objectifs fixés dès 2015, 23 sont en avance sur ces objectifs et 11 intègrent pour la première fois la cartographie. Restent 11 immeubles qui affichent encore un retard et nécessiteront un renforcement des actions d'amélioration.
- Concernant les consommations d'eau, elles sont inférieures pour 93% des immeubles aux 45 l/j par personne fixés comme objectif.

Année	2013	2014
Nb d'immeubles	42 immeubles	48 immeubles
Surface utile	196 878 m ²	241 587 m ²
Taux de suivi énergétique	87%	94%
Taux de suivi de la consommation en eau	71%	88%
Performance énergétique moyenne	406 kWh _{ep} /m ² /an	389 kWh _{ep} /m ² /an
Niveau de consommation moyen en eau	21 litres/jour/personne	20 litres/jour/personne
Production moyenne de gaz à effet de serre	16 kg eq CO ₂ /m ² /an	17 kg eq CO ₂ /m ² /an

Au final, ces informations illustrent concrètement la progression des performances environnementales du patrimoine de votre SCPI et la pertinence de la politique volontariste affichée en la matière par votre Société de Gestion de Portefeuille.

Vous pouvez retrouver sur notre site www.perial.com, rubrique Produits/PFO₂, notre méthodologie de reporting basée sur des indicateurs quantifiables et mesurables, ainsi que les indicateurs détaillés et analysés comme les années précédentes.

Toujours pour votre information, l'essentiel du rapport d'étude environnementale réalisé par la société IPD est disponible sur www.perial.com

UNE INFORMATION TRANSPARENTE ET DES PROMESSES TENUES

Depuis sa constitution, votre SCPI publie chaque année un ensemble d'indicateurs extra financiers qui vous permettent d'évaluer précisément le degré d'avancement et l'efficacité de sa stratégie d'amélioration environnementale.

Cette démarche volontariste a d'ailleurs valu à PFO₂ de se voir décerner, par l'Association France GBC, le Trophée 2014 du Reporting Environnemental, secteur construction et immobilier. Preuve s'il en fallait de la transparence plus que jamais affichée par votre SCPI.

Cette année, les indicateurs agrégés font plus particulièrement ressortir une augmentation significative du patrimoine cartographié, une amélioration des taux de collecte des informations relatives aux consommations en eau et en énergie, et enfin une baisse de la consommation énergétique moyenne.



UNE GOUVERNANCE SOUS LE SIGNE DE LA TRANSPARENCE

Le groupe PERIAL exerce trois activités principales :

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

PERIAL est une société holding qui détient 100% du capital de ses trois sociétés. Une organisation a été définie afin d'assurer l'exercice de ces activités de manière indépendante les unes des autres, dans le respect de la réglementation applicable à la gestion de fonds collectifs.

Ces différentes activités ont un socle commun : la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs.

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

La première exigence est d'obtenir un AGREMENT de Société de Gestion de Portefeuille qui est délivré par l'Autorité des Marchés Financiers aux acteurs de la gestion collective immobilière et financière. PERIAL Asset Management a reçu divers agréments successifs, le dernier ayant été accordé le 22 juillet 2014 sous l'égide des dispositions de la directive européenne AIFM. Cet agrément, uniforme à l'échelle de l'Union Européenne, permet à PERIAL Asset management de gérer notamment trois SCPI dont le capital est très majoritairement souscrit par des particuliers, et deux OPCV dont le capital a été souscrit par des investisseurs institutionnels.

Cet agrément a été délivré au regard d'une organisation, forte de fonctions précises, moyens humains et informatiques, ainsi que procédures définies ci-après.

CONFORMITÉ ET CONTRÔLE INTERNE

Cette fonction agit en toute indépendance, en amont des activités de distribution de parts de SCPI et de gestion immobilière. Elle a pour objet de vérifier :

- pour le passif de vos SCPI : les dossiers de souscription de parts ainsi que la bonne application des règles de fonctionnement des marchés primaire et secondaire des parts de SCPI. Les équipes en charge de cette fonction de contrôle veillent également à la transparence de l'information, la qualité du conseil et de l'information qui vous sont donnés dans la documentation commerciale et juridique qui vous est remise avant votre souscription de parts de SCPI.

- pour l'actif de vos SCPI : le fonctionnement du comité immobilier est contrôlé. Celui-ci décide l'engagement des investissements et des ventes d'immeubles, la réunion des compétences requises au sein de ce comité, la collégialité des décisions et leur conformité avec la stratégie des fonds telle que portée à votre connaissance.



SAINT-PRIEST (69), Mylan Ilona.

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

Elle constitue l'un des domaines majeurs de la fonction conformité et contrôle interne.

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

Les conditions de recours aux services des filiales de PERIAL dans la gestion des immeubles de vos SCPI sont encadrées, contractualisées, documentées et contrôlées.

Vos SCPI mandatent, pour la gestion technique de leurs immeubles, divers gestionnaires au nombre desquels figure PERIAL Property Management. Cette dernière gère ainsi, de manière non exclusive, certains des actifs situés en région parisienne, toulousaine, bordelaise ou nantaise. PERIAL Développement peut effectuer des travaux de construction ou de rénovation d'immeubles composant le patrimoine de vos SCPI voire, de manière exceptionnelle, acheter ou vendre des actifs à vos SCPI et percevoir des honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée.

GESTION DU RISQUE

La gestion du risque veille, à périodicité fixe, au respect des ratios réglementaires et de bonne gestion qui ont été définis pour l'actif, le passif et l'endettement de vos SCPI. Dans le cadre de cette fonction, une attention particulière est portée à la liquidité de votre placement.

Des ratios ont été définis afin de pondérer le poids d'un immeuble, d'un locataire ou d'un loyer à l'échelle du patrimoine immobilier et de ses revenus. À l'identique, le poids d'un souscripteur de parts est défini et suivi par un ratio. Ces mesures ont pour objet d'assurer, outre la bonne gestion de vos SCPI, la meilleure liquidité possible à votre placement immobilier qui dépend de l'existence d'une contrepartie à la souscription ou à l'achat. Des procédures spécifiques ont, de surcroît, été définies afin d'anticiper ou gérer autant que possible une insuffisance de liquidité.

RÉMUNÉRATION

La rémunération de PERIAL Asset Management est assise sur le revenu net perçu par vos SCPI. Cet alignement d'intérêts s'étend aux dirigeants et principaux responsables (appelés «preneurs de risques») de la Société de Gestion dans la définition de leur rémunération variable. Son montant, qui résulte de critères qualitatifs et quantitatifs, est distribué de manière différée afin d'être en adéquation avec les résultats des fonds gérés sur une période donnée.

PROVENANCE DES FONDS

Le contrôle de la provenance des fonds est exercé afin de lutter contre le blanchiment de capitaux issus d'une activité illégale (dispositif TRACFIN). Des contrôles systématiques sont effectués sur les dossiers de souscription et achat de parts de SCPI en fonction de critères prédéfinis.

CERTIFICATION

En outre, PERIAL Asset Management s'est engagée, depuis 2001, dans une démarche orientée autour de la qualité. Celle-ci vise votre satisfaction et celle des locataires des immeubles composant le patrimoine de vos SCPI. Une certification ISO 9001, norme 2008, est délivrée par l'AFNOR au vu des pratiques et procédures internes à PERIAL Asset Management.



SAINT-DENIS (93), Pleyel.

INFORMATION

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

CONTRÔLES EXTERNES

La gestion de vos SCPI est contrôlée par les équipes internes dédiées de PERIAL Asset Management. En outre, le fonctionnement et la gestion de vos SCPI sont aussi contrôlés par voie externe : le Conseil de Surveillance de chacune de vos SCPI, qui se réunit tous les trimestres pour recevoir une présentation des comptes et des actes de gestion ; le Commissaire aux Comptes qui audite et vérifie les comptes de votre SCPI ; un dépositaire qui, pour l'essentiel, contrôle les flux financiers au sein de vos SCPI au passif (souscription et cession de parts), à l'actif (achat et vente d'immeubles) et en termes d'exploitation (loyers, charges et travaux). Enfin, un expert immobilier indépendant est chargé de donner la valeur de chacun des immeubles de vos SCPI, qui est le facteur principal retenu pour le calcul de la part de vos SCPI.



SAINT-HERBLAIN (44), le Terminal.

PERIAL ASSET MANAGEMENT A OBTENU LA CERTIFICATION ISO 9001 POUR LES ACTIVITÉS DE GESTION DE PATRIMOINES IMMOBILIERS ET ADMINISTRATION DE SCPI.

CONTRÔLE COMPTABLE ET FINANCIER DES OPÉRATIONS LIÉES AUX 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'AFNOR pour les activités de gestion de patrimoines immobiliers et administration de SCPI.

ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

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

DIRECTION

Monsieur Éric COSSERAT,
Président
Monsieur Jean-Christophe ANTOINE,
Directeur Général

INFORMATION

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

COMMISSARIAT AUX COMPTES

Société B&M Conseils,
Commissaire aux comptes titulaire
Monsieur Olivier BOURNET,
Commissaire aux comptes suppléant

DÉPOSITAIRE

La CACEIS
ayant son siège 1-3, place Valhubert
75013 Paris.

ÉVALUATEUR IMMOBILIER

La Société BNP PARIBAS REAL ESTATE
167, Quai de la bataille de Stalingrad
92867 Issy les Moulineaux Cedex

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Monsieur Marc GENDRONNEAU
Proviseur-adjoint en retraite

VICE-PRÉSIDENT

Monsieur Michel MALGRAS
Président et Administrateur de sociétés

MEMBRES

- Monsieur Pierre-Yves BOULVERT,
Responsable des participations immobilières
d'une compagnie d'assurances
- Monsieur Pierre CABANE
Administrateur de sociétés,
conseil en stratégie et marketing,
enseignant à l'université PARIS-DAUPHINE
- Monsieur Philippe HAGUET
Conseiller en gestion de patrimoine
- Monsieur Jean PITOIS
Commissaire aux comptes
Gérant de sociétés
- Madame Dany PONTABRY
Gestionnaire de patrimoine immobilier
bureaux et activités
- Monsieur Damien VANHOUTTE,
Conseil en gestion de patrimoine
- SNRT, représentée par Monsieur Dominique
CHUPIN Société patrimoniale

INFORMATIONS

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Trois mandats viennent à expiration avec la prochaine assemblée générale : ceux de Monsieur MALGRAS, Monsieur BOULVERT et Monsieur CABANE.

Ces conseillers sortant se représentent à l'exception de Monsieur CABANE.

Quinze autres candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

RAPPORT DE GESTION

—

UN IMMOBILIER D'ENTREPRISE TOUJOURS ATTRACTIF MALGRÉ UNE ÉCONOMIE QUI RESTE FRAGILE

Si quelques indicateurs internationaux laissaient espérer un léger mieux (reprise aux États-Unis, baisse des taux directeur de la BCE, etc.), en 2014 l'économie française n'a pas montré d'amélioration notable et ses fondamentaux économiques sont restés quasi inchangés : progression du PIB inférieure à 0,5 %, balance commerciale négative, stagnation des investissements et permanence des déficits. Pourtant, même dans ce contexte, l'immobilier d'entreprise a su faire preuve de résistance et d'un attrait renouvelé.

EN ÎLE-DE-FRANCE, LA LOCATION DE BUREAUX REBONDIT

Avec une progression de +13 %, la location de bureaux en Ile-de-France a affiché une belle résistance. Elle s'explique par la reprise des locations de grandes surfaces (plus de 5 000 m²), mais aussi par un rattrapage de la baisse antérieure (-25 % en 2013). La réalité du marché reste donc marquée, malgré ce rebond, par une offre supérieure à la demande – ce qui engendre une hausse du taux de vacance – des délais de relocation allongés et des loyers orientés à la baisse.

PLUS DE 22 MILLIARDS D'INVESTISSEMENT POUR L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

C'est, en volume, une progression de 37 % par rapport à 2013. Cet attrait marqué des investisseurs pour l'immobilier d'entreprise s'explique par l'abondance des capitaux disponibles et la fiabilité éprouvée de ce type de placement. Son rapport rendement/risque demeure, en effet, bien supérieur à celui de placements comme les livrets d'épargne ou l'épargne logement, et beaucoup moins incertain que celui des placements boursiers.

« EN 2015, NOUS POURSUIVRONS LA SÉCURISATION DES LOCATAIRES EN PLACE ET L'ANTICIPATION DES RISQUES LOCATIFS ».

Jean-Christophe Antoine
Directeur Général de PERIAL Asset Management



2015 : PAS DE BOULEVERSEMENTS, MAIS QUELQUES RAISONS D'AVOIR CONFIANCE

On assiste en ce début d'année à une conjonction de données qui feront de 2015 une année particulière. Taux d'intérêt historiquement bas, baisse du prix du baril de pétrole comme de l'euro face au dollar, croissance aux États-Unis, ralentissement de l'économie chinoise... Autant d'éléments qui auront, probablement, des répercussions sur les entreprises et les marchés financiers, et donc sur le marché de l'immobilier.

Néanmoins, le paysage économique général ne va pas brutalement changer. L'offre de location de bureaux restera supérieure à la demande, ce qui nous conduira à poursuivre notre stratégie de renforcement des revenus sur le patrimoine existant. Enfin, côté investissements, le volume attendu devrait rester celui de 2014, et la baisse des taux de rendement immobilier devrait perdurer. Voilà qui justifie plus que jamais notre vigilance en matière d'acquisitions.

+37%

en 2014 : progression de l'investissement en immobilier d'entreprise.

2014: UNE ANNÉE QUI CONJUGUE DÉVELOPPEMENT ET PERFORMANCES

Malgré le contexte économique atone, votre SCPI a poursuivi son développement, tout en tenant ses engagements de performance financière et environnementale. À fin 2014, PFO₂ s'est retrouvée au 3^e rang des SCPI en matière de collecte, avec 232 millions d'euros pour l'année, ce qui lui a permis d'atteindre une capitalisation de plus d'un milliard d'euros. Cette situation lui donne les moyens de renforcer la mutualisation des risques, de poursuivre la constitution d'un patrimoine adapté aux besoins des entreprises et de développer ses actions en faveur du développement durable.

UNE MEILLEURE ADÉQUATION ENTRE COLLECTE ET INVESTISSEMENT

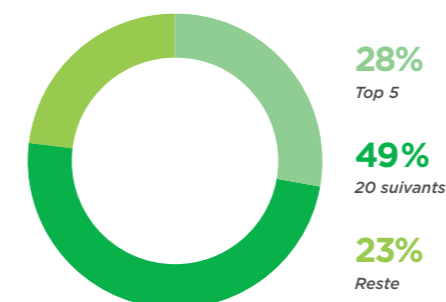
Pour éviter un effet négatif sur le résultat, les investissements immobiliers rendus possibles par cette collecte devaient être réalisés dans des meilleurs délais, avec toujours la même exigence de performance financière et environnementale.

Pour PFO₂, les acquisitions de l'exercice 2014 ont donc porté sur environ 279 millions d'euros, hors engagements, tous frais et honoraires compris. Ce montant, supérieur à la collecte, s'explique par l'utilisation des fonds restant à investir fin 2013 et qui s'élevaient, hors engagements (paiement à terme, notamment pour les acquisitions d'immeubles en état futur d'achèvement), à 99 millions d'euros. En 2014, l'adéquation collecte/investissement s'est révélée meilleure qu'en 2013, sans toutefois bénéficier d'un plein effet positif.

Ces investissements font ressortir un taux de rendement net moyen des actifs immobiliers de 7,27%, celui du patrimoine étant supérieur à 7,50%.

À la fin de l'exercice, 98,19% de la collecte globale étaient investis. Avec 106 millions d'euros d'investissements en cours de signature, le total des engagements atteignait 110% de la collecte disponible à investir au 31/12/2014.

Top 5 des immeubles (en valeur d'expertise)



UNE INFORMATION ENVIRONNEMENTALE RENFORCÉE QUI DONNE DES RÉSULTATS

Pour PFO₂, l'amélioration de la performance environnementale est une préoccupation permanente. Si beaucoup d'acteurs de l'immobilier lient la performance environnementale à l'acquisition d'immeubles neufs et certifiés, votre SCPI adopte sur le sujet une vision plus globale et plus nuancée.

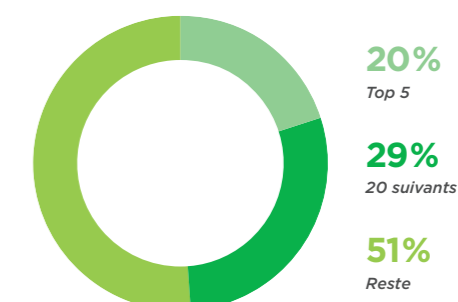
En effet, la construction d'immeubles neufs n'est pas toujours gage d'une performance environnementale optimale.

- Leur construction nécessite une consommation d'énergie grise (totalité de l'énergie consommée pendant un cycle de vie) bien plus importante que la rénovation de l'existant.
- Elle génère aussi le plus souvent l'étalement urbain, peu compatible avec les objectifs de développement durable.
- Enfin, même certifiés, les immeubles neufs ne sont pas toujours vertueux en matière environnementale. Les premiers retours d'expérience montrent une vraie différence entre consommation théorique et consommation réelle, en fonction du niveau d'implication des propriétaires en matière de mesures et de suivi.

Voilà pourquoi PFO₂ poursuit l'amélioration environnementale de son patrimoine (neuf et ancien) en développant les informations collectées et en établissant une cartographie pour chaque immeuble. Une démarche dont les résultats sont reconnus, notamment par des organismes indépendants.

(1) Moyenne selon benchmark IPD.

Top 5 des locataires (montant du loyer annuel)



Ainsi, dans le classement de Novethic (Principal observateur de l'investissement responsable en France), PFO₂ fait partie des 4% des SCPI qui communiquent des indicateurs chiffrés à leurs Associés, et des 15% qui ont opté pour une politique d'amélioration de la performance environnementale de leurs immeubles. Dans ce cadre, votre SCPI a fait réaliser à la société Schneider Electric une étude visant à retraiter la cartographie énergétique de ses immeubles en prenant en compte les évolutions climatiques annuelles.

Parallèlement, IPD (leader mondial de la performance de l'immobilier) souligne, dans son analyse de votre SCPI, la qualité des données collectées et des actions menées, avec comme résultat une consommation moyenne d'énergie finale inférieure de 31,4% à la moyenne nationale pour les bureaux⁽¹⁾. Ramenée à la surface totale des immeubles de PFO₂, cette différence équivaut à la consommation moyenne annuelle d'une ville de 30 000 habitants.

Au final, en 2014, les actions menées ont permis la certification environnementale/exploitation de 3 immeubles majeurs du patrimoine de PFO₂

PRIORITÉ À L'ANTICIPATION DES RISQUES LOCATIFS ET À LA RELOCATION

La conjoncture économique de 2014 et son impact sur l'immobilier d'entreprise nous ont conduits à être particulièrement attentifs aux locataires susceptibles de libérer les locaux, et à agir en conséquence. Un effort important a aussi porté sur la relocation des locaux vacants.

Le taux d'occupation des immeubles de PFO₂ est donc resté élevé. La légère baisse observée par rapport à 2013 s'explique par des travaux importants effectués sur un immeuble de 3 000m², qui s'achèveront en septembre 2015. Elle a aussi pour cause l'acquisition d'immeubles partiellement inoccupés qui, à ce jour, ont permis un rendement conforme à nos attentes et qui offrent, à terme, un potentiel de rendement supplémentaire en cas de relocation.

PERSPECTIVE 2015

En 2015, l'immobilier en direct – ou en indirect via les fonds immobiliers – bénéficiera d'un avantage rendement par rapport à tous les autres produits, notamment l'assurance vie. PFO₂, comme les SCPI en général, reste un produit de long terme simple, souple et performant.

Nous pouvons donc envisager pour l'exercice à venir une collecte dynamique et significative. 2015 devrait permettre à PFO₂ de :

- développer l'effet positif des investissements par rapport à la collecte,
- maintenir une fourchette de dividende équivalente à 2014, soit de 9,20€ à 9,70€ par part,
- ajuster le prix de la part en fonction de l'évolution de la valeur de reconstitution,
- poursuivre et développer son engagement environnemental et sa mesure réelle et quantifiable.

ACQUISITIONS

En 2014, le volume total des investissements s'est élevé à 279 millions d'euros, frais et droits inclus, hors TVA. Parmi les immeubles ayant fait l'objet d'acquisition :

- 44% bénéficient d'une certification ou d'un label environnemental, ou sont conformes à la Réglementation Thermique 2012.
- 72% sont neufs ou récents, et bénéficient de la garantie décennale.
- 22% sont situés à Paris intra-muros.
- 89% des nouveaux loyers ne peuvent être résiliés avant 2019, garantissant ainsi la pérennité du revenu locatif.

Au total, ce sont plus de 70 immeubles qui ont été acquis, avec des valeurs d'acquisition unitaires allant de 300 000 euros à 61 millions d'euros, ce qui permet une mutualisation du risque et une meilleure liquidité.

Acquisitions 2014

Immeuble	Nature	Date acquisition	Surfaces	Prix acte en main
COI-GNIERES PORTES DE CHEVREUSE	COM-MERCES	09/01/2014	25 069	37 425 000
ROUEN Polaris	BUREAUX	28/03/2014	4 174	9 325 094
VILLEUR-BANNE ECHO	BUREAUX - VEFA	31/03/2014	6 454	18 339 000
VILLEUR-BANNE Kruger	BUREAUX	31/03/2014	4 360	12 442 000
PORTE-FEUILLE SPEEDY - 56 SITES	COM-MERCES	30/04/2014	19 081	20 850 396
NANTES PARC DU PERRAY / 12 BATIMENTS	BUREAUX	01/07/2014	13 885	16 333 600
NANTES LE PERRAY TERRAIN	TERRAIN	01/07/2014	2 275	365 121
NANTES PERRAY VEFA	BUREAUX	01/07/2014	1 268	2 546 854
NANTES LE KANOA	BUREAUX	23/07/2014	3 633	9 880 295
TOULOUSE ARC EN CIEL	BUREAUX	15/09/2014	13 116	32 831 399
SPEEDY VIRY CHATILLON	COM-MERCES	30/09/2014	410	548 689
St HERBLAIN LE SUNSET BAT A	BUREAUX	07/10/2014	2 503	5 423 000
SAINT MAURICE LE DUFY	BUREAUX	28/10/2014	13 134	46 340 000
St HERBLAIN le Sunset B	BUREAUX	03/12/2014	2 280	4 860 000
PARIS RUE NATIONALE LE MONTREAL	ENSEIGNEMENT SUPERIEUR	11/12/2014	9 426	61 500 000
			279 010 447	

INVESTISSEMENTS À VENIR

Au 31/12/2014, les fonds disponibles après engagements sont de **-58,25 M€**. Ce montant tient compte des soldes dûs sur les achats d'immeubles en état futur d'achèvement non livrés, et de la promesse d'achat d'un immeuble de bureaux à IVRY-SUR-SEINE (94), signée le 11/12/14 pour un montant de **73 M€**.

Au regard de ces engagements et par rapport à la collecte arrêtée au 31/12/2014, tous les fonds disponibles sont engagés au-delà de la collecte. Début 2015, deux nouvelles acquisitions sont prévues :

- Des immeubles de bureaux à ROUEN (76) et à MAUREPAS (78), en cours de signature, pour un montant d'environ **15 330 000 €** acte en mains.
- Un immeuble de bureaux à LYON (69), en cours de signature, pour un montant d'environ **14 012 427 €** acte en mains.

FINANCEMENT

PFO₂ n'a eu recours à aucun financement au cours de l'exercice. À cet égard, l'Assemblée Générale constitutive de PFO₂, réunie le 29 juin 2009, avait autorisé le recours au financement à crédit à hauteur maximale de 20% du montant du capital maximal.

Compte tenu de la collecte de capitaux qui se portent sur PFO₂, la Société de Gestion propose de réduire ce seuil à 20% de la valeur de réalisation. Le recours au financement bancaire se fera sur opportunité, et si les conditions sont favorables (exemple : taux de rendement des immeubles supérieur au taux d'intérêt du crédit). Cette décision fait l'objet d'une résolution soumise au vote de la prochaine Assemblée Générale ordinaire de PFO₂.

CESSIONS

Aucune cession n'a été réalisée au cours de l'exercice.

EXPERTISES

Conformément à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014, 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 PFO₂.

En 2014, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de **853 771 100 €** (**596 207 749 €** en 2013). À périmètre égal par rapport à 2011, la variation des valeurs d'expertise globale progresse de +0,71%. La majorité des actifs sont stables ou en légère progression. Les quelques baisses (entre -1 et -3%) constatées concernent des immeubles partiellement vacants à Nantes et Saint-Denis. Les plus fortes hausses proviennent d'immeubles situés à Dunkerque (+9%) et Paris 75 008 (+16%) et d'un immeuble en cours de restructuration à Vélizy (+25%).

Les valeurs d'expertise des acquisitions réalisées en 2014 progressent de +5,59%. À noter que les acquisitions réalisées en fin d'année n'ont pas été expertisées et ont été comptabilisées sur la base de leur prix d'acquisition.

En raison de leur caractère confidentiel, singulièrement dans le contexte actuel des marchés immobiliers, les valeurs d'expertise ne figurent pas dans ce rapport, mais peuvent vous être communiquées sur demande par votre Société de Gestion de Portefeuille.

Ces valeurs d'expertise permettent de déterminer :

- La valeur de réalisation, c'est-à-dire l'actif net réévalué. Celui-ci s'établit, au 31/12/2014, à **907 372 317 €**, soit **162,03 €** par part, contre **160,56 €** en 2013.
- La valeur de reconstitution, qui inclut à la valeur de réalisation les frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine des Sociétés. Elle s'établit à **1 069 396 901 €**, soit **190,96 €** par part, contre **189,77 €** en 2013.

Prix moyen (par m²)

	Paris	Région Parisienne	Province
BUREAUX	6 420 €	1 618 €	3 381 €
COMMERCE	2 809 €	1 183 €	1 547 €
ACTIVITE		458 €	718 €

Rendement moyen (par m²)

	Paris	Région Parisienne	Province
BUREAUX	6,15%	8,82%	7,89%
COMMERCE	6,37%	7,93%	8,08%
ACTIVITE		10,13%	9,17%

SITUATION LOCATIVE

Fin 2014, le taux d'occupation financier moyen de votre SCPI s'établit à 95,40% et aurait atteint 96,66% en ne tenant pas compte des franchises de loyer accordées. Un résultat positif au regard des tendances actuelles du marché de l'immobilier d'entreprise, d'autant que tous les locaux acquis en 2014 n'affichait pas un taux d'occupation à 100%.

Lors de l'exercice, les renégociations et le renouvellement de baux ont porté sur un montant supérieur à 5 millions d'euros, ce qui permet

de sécuriser les revenus pour les prochaines années. Les plus importantes renégociations ont concerné les immeubles loués à la société Speedy. En contrepartie d'une mise aux normes et de l'amélioration des locaux, cette société a signé, sur les 56 actifs qu'elle loue, des baux commerciaux d'une durée ferme de 9 et 12 ans à compter de 2014. Un loyer supplémentaire sera calculé sur la base d'un rendement net de 9% du montant des travaux financés par PFO₂.

Le volume de relocations s'établit quant à lui à 1,1 million d'euros. Il est à comparer à celui des locaux devenus vacants en 2014 correspondant à un loyer annuel HT de 1,9 million d'euros.

Parmi ceux-ci, un immeuble de plus de 3 000 m² à Vélizy fait l'objet d'une restructuration et d'une mise aux normes environnementales. Les travaux, qui ont débuté fin 2014, seront achevés au 3^e trimestre 2015. Cette rénovation permettra de répondre à la fois à nos exigences d'amélioration environnementale et à la demande des entreprises. Les travaux seront valorisés par l'augmentation des loyers et de la valeur de l'immeuble.

Chiffres clés

Désignation	4T 2013	4T 2014
Surface m ²	276 000m ²	400 000m ²
Nombre d'immeubles	60	141
Nombre de locataires	223	325
Taux d'occupation financier	98,25%	93,11%

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

Relocations

Date	Surface	Loyer
1T 2014	2 396 m ²	289 700 €
2T 2014	1 258 m ²	177 360 €
3T 2014	1 611 m ²	196 811 €
4T 2014	2 627 m ²	508 220 €
TOTAL	7 892 m ²	1 172 091 €

Principales relocations

Immeuble	Locataire	Durée bail	Détention	Surface
Suresnes Pagès	Bushnell Outdoor	3/6/9	100%	1 500 m ²
Nîmes Gare	Midi Libre	6/9	100%	549 m ²
Dunkerque Pôle Marine	Furet du Nord	12	100%	1 567 m ²
Saint Herblain Terminal	Adecco France	3/6/9	100%	476 m ²

Renouvellements

Surface	Loyer
5 363 m ²	1 173 800 €

Principaux renouvellements

Immeuble	Locataire	Durée bail	Détention	Surface
Nice Aéroport	Société Générale	3/6/9	100%	1 333 m ²
Marseille Gaymard	Sodexo	3/6/9	100%	1 071 m ²

Renégociations

Surface	Loyer
19 707 m ²	4 574 578 €

Principales renégociations

Immeuble	Locataire	Durée bail	Détention	Surface
Grenoble Polytec	Eiffage Construction	3/6/9	100%	502 m ²
Issoire	Speedy	9	100%	761 m ²

Congés

Surface	Loyer
13 520 m ²	1 868 293 €

Principaux congés

Immeuble	Locataire	Durée bail	Détention	Surface
Suresnes Pagès	Mexx France	ET	100%	1 500 m ²
Guyancourt Gershwin	Bouygues Bât.	ET	100%	955 m ²
Vélizy Petit Clamart	Sole-tanche	ET	100%	3 144 m ²

CHARGES

En 2014, le taux de charges s'est établi à 22,42% du montant des revenus.

Provisions pour créances douteuses

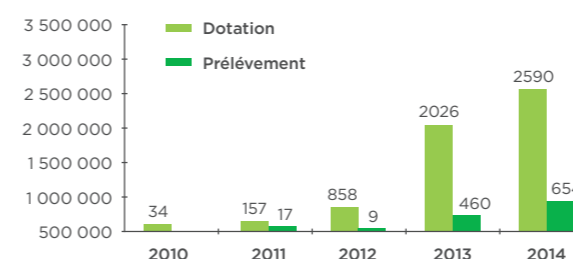
Au regard de l'environnement économique, une politique prudentielle a été adoptée, avec un provisionnement à 100% de toute somme due dès qu'un retard de paiement de plus de 3 mois était constaté. En 2014, votre Société de Gestion a veillé tout particulièrement au bon encaissement des loyers et accessoires, et à solutionner très en amont les litiges, ce qui a entraîné la constitution de provisions qui ont pesé sur le résultat.

Principaux contentieux

Le principal contentieux déclaré au cours de l'exercice est un litige lié au paiement de sommes dues par le vendeur d'un immeuble. Celui-ci a été assigné en paiement par PFO₂ et le jugement de première instance était favorable à PFO₂. Néanmoins, le vendeur ayant interjeté appel, une provision a été constituée à hauteur de **364 077 €**. La même démarche a été adoptée suite au dépôt de bilan du locataire Mexx qui a quitté les locaux de Suresnes sans régler les frais de remise en état. Une provision a été constituée à hauteur de **141 237 €**.

GROSSES RÉPARATIONS

Provisions pour grosses réparations



En 2014, la dotation pour grosses réparations aura été de **2 590 112 €**. Les prélèvements effectués pour l'exercice sont de **653 777 €**.

La dotation annuelle pour grosses réparations est de 0,40% de la valeur comptable des immeubles, indexée sur la base de l'indice BTO1 du coût de la construction pour 2014.

Elle est confortée par des prévisions de gros travaux établies sur la base d'un plan quinquennal d'entretien. Celui-ci permet à votre SCPI de planifier les travaux nécessaires au maintien de la qualité de son patrimoine et à l'amélioration environnementale. Ce plan fait l'objet d'un ajustement annuel.

Au 31/12/2014, la provision pour grosses réparations est en augmentation significative par rapport à l'année précédente, compte tenu de celle du patrimoine. Elle s'élève à **4 524 932 € (2 588 597 € en 2013)** et donnera à PFO₂ les moyens de ses ambitions : maintenir la qualité du patrimoine acquis et les objectifs d'amélioration de son empreinte environnementale.

RÉSULTATS ET DISTRIBUTION

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à **66 599 162 €** contre **53 264 271 €** en 2013.

Les produits de trésorerie se sont élevés à **451 642 €** contre **245 770 €** en 2013.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de **43 528 495 €**.

Sur le bénéfice net distribuable soit :

- Bénéfice de l'exercice :	43 528 495 €
- Report à nouveau :	+ 4 828 036 €
	48 356 531 €

Nous vous proposons :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des comptes déjà versés, soit : **43 199 971 €**
- d'affecter au report à nouveau le solde de : **5 156 560 €**.

Le revenu par part en pleine jouissance s'élèvera ainsi à **9,57 €**, et le dividende à **9,50 €** par part. Le report à nouveau représentera **1,13 €** par part en pleine jouissance, soit 36 jours de distribution. Le taux de distribution sur valeur de marché (DVM) s'établit à **5,22%** pour 2014.

Évolution du capital (en €)

Année	Montant du capital nominal au 31 déc.	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année	Nombre de parts au 31 déc.	Nombre d'associés au 31 déc.	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 déc. ⁽¹⁾
2010	75 273 150	76 492 833	501 821	1 389	6 410 504	178,00
2011	259 828 950	219 068 234	1 732 193	4 573	18 534 440	178,00
2012	471 104 550	255 310 527	3 140 697	7 961	21 796 447	182,00
2013	656 036 250	224 892 976	4 373 575	10 867	19 498 694	182,00
2014	840 009 300	223 993 856	5 600 062	13 499	19 725 150	182,00

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

Évolution des conditions de cession ou de retrait

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 01/01	Demandes de cessions ou retraits en suspens	Délai moyen d'exécution des cessions ou retraits	Rémunération de la gérance sur les cessions ou retraits (en € HT)
2010	1 059	1,47%	0	NS	0
2011	4 099	0,82%	0	NS	0
2012	9 442	0,55%	0	NS	0
2013	32 914	1,05%	0	NS	0
2014	49 982	1,14%	0	NS	0

Évolution du prix de la part (en €)

	2010	2011	2012	2013	2014
Prix de souscription au 01/01	178,00 €	178,00 €	178,00 €	182,00 €	182,00 €
Dividende versé au titre de l'année	9,88 €	9,65 €	9,60 €	9,60 €	9,50 €
Rendement de la part en % ⁽¹⁾	5,55%	5,42%	5,30%	5,27%	5,22%
Report à nouveau cumulé par part	0,75 €	0,58 €	0,61 €	1,10 €	0,92 €

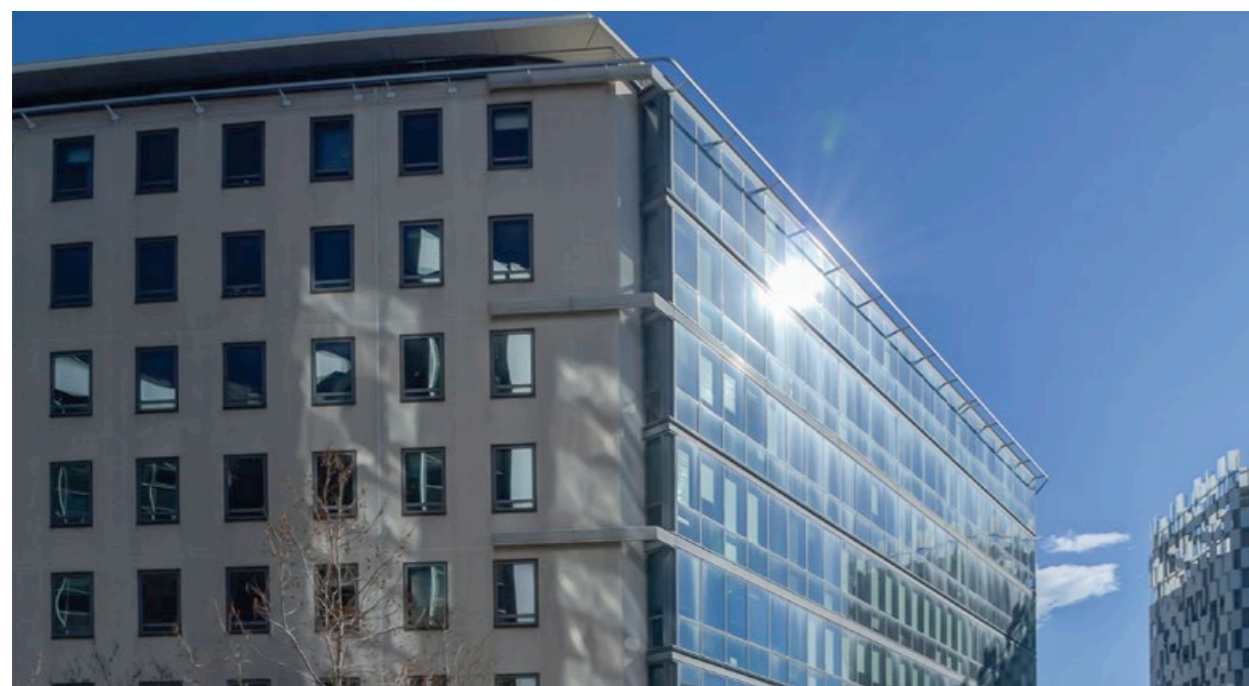
(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix moyen acquéreur constaté sur la même année.

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

Années	2010 (€)	% du total des revenus	2011 (€)	% du total des revenus	2012 (€)	% du total des revenus	2013 (€)	% du total des revenus	2014 (€)	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
- Recettes locatives brutes	14,45	95,01	11,67	91,61	11,90	97,10	12,82	98,67	11,86	96,13
- Produits financiers avant prélèvement forfaitaire	0,71	4,69	0,75	5,87	0,28	2,32	0,07	0,57	0,10	0,80
- Produits divers	0,05	0,30	0,32	2,52	0,07	0,58	0,10	0,76	0,38	3,07
TOTAL REVENUS	15,21	100,00	12,74	100,00	12,25	100,00	12,99	100,00	12,34	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
- Commission de gestion	1,74	11,47	1,42	11,17	1,41	11,46	1,49	11,45	1,37	11,08
- Autres frais de gestion	0,34	2,26	0,21	1,66	0,16	1,29	0,15	1,16	0,19	1,52
- Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,02	0,12	0,27	2,09	0,01	0,05	0,15	1,17	0,26	2,12
- Charges locatives non récupérables	0,18	1,16	0,07	0,57	0,2	1,62	0,22	1,69	0,39	3,17
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	2,28	15,00	1,97	15,51	1,77	14,42	2,01	15,47	2,21	17,89
- Amortissements nets										
- Patrimoine										
- Autres										
- Provisions nettes ⁽²⁾										
- Travaux	0,26	1,69	0,20	1,57	0,41	3,37	0,47	3,63	0,43	3,37
- Autres	0	0	0,02	0,17	0,03	0,21	0,03	0,28	0,13	1,08
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	0,26	1,69	0,22	1,74	0,44	3,59	0,50	3,91	0,56	4,45
TOTAL CHARGES	2,54	16,69	2,20	17,24	2,21	18,01	2,51	19,38	2,77	22,34
RESULTAT COURANT	12,67	83,31	10,54	82,76	10,04	81,99	10,48	80,62	9,57	77,66
- Variation report à nouveau	2,79	18,36	0,89	7	0,44	3,69	0,88	6,72	0,07	0,59
- Revenus distribués avant prélèvement forfaitaire	9,88	64,95	9,65	75,76	9,60	78,3	9,60	73,9	9,50	76,99
- Revenus distribués après prélèvement forfaitaire	9,66	63,51	9,41	73,86	9,49	77,47	9,58	73,75	9,45	76,58

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotations de l'exercice diminuées des reprises.



MARSEILLE (13), Gaymard.

RAPPORT DE GESTION

Emploi des fonds(en €)

	Total 31/12/13*	Variations 2014	Total 31/12/14
Fonds collectés	788 506 791	223 993 856	1 012 500 646
+ Cessions d'immeubles	0		0
+ Divers (Emprunt)	0		0
- Commission de souscription	80 871 772	23 691 265	104 563 037
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	581 033 068	246 331 153	827 364 221
- Frais d'acquisition (non récupérables)	0	0	0
- Divers ⁽¹⁾	27 998 579	8 655 085	36 653 663
= Sommes restant à investir	98 603 372	- 54 683 647	43 919 725**

* Depuis l'origine de la société.

** En tenant compte des engagements sur immobilisation, le montant de la trésorerie à investir était de 38 951 269 € au 31/12/2013, et de - 58 248 839 € au 31/12/2014.

PRIX ET MARCHÉ DES PARTS

En 2014, PFO₂ a plus que jamais bénéficié de l'attrait des SCPI comme produit d'épargne et de son engagement volontaire en faveur du développement durable.

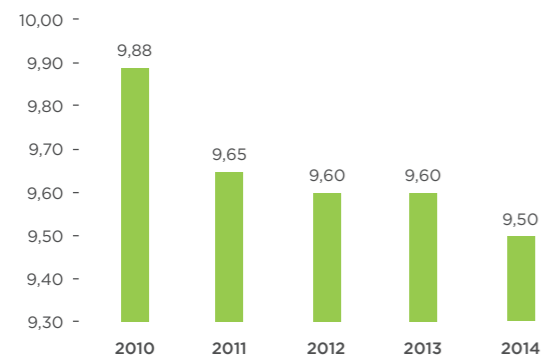
Au 31/12/2014, sa collecte s'établissait à 1 276 469 parts pour un montant souscrit de **232 317 358 €**, soit **182 €** par part.

Au cours de l'exercice, **49 982** parts ont fait l'objet d'un retrait.

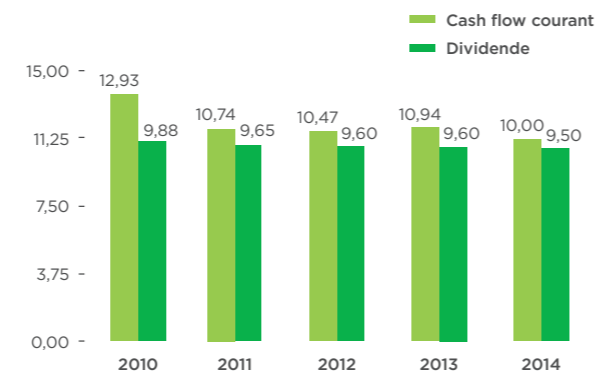
La valeur de réalisation s'établit à **162,03 €** par part (+0,92%), tandis que la valeur de reconstitution atteint **190,96 €** par part.

La hausse de la valeur de reconstitution par rapport à 2013 aura incité votre Société de Gestion à porter de **182 €** à **184 €** le prix de souscription de la part de PFO₂ à compter du 1^{er} mars 2015.

Évolution des dividendes



Cash flow et dividende par part



MESDAMES ET MESSIEURS LES ASSOCIÉS DE PFO₂,

Notre SCPI a fêté ses 5 ans d'existence en septembre 2014 et se porte plutôt bien. Au cours de l'année 2014 votre Conseil de Surveillance a exercé la mission que vous lui avez confiée et lors de nos réunions nous avons pu suivre l'évolution de notre SCPI et recevoir de la Société de Gestion toutes les informations et explications nécessaires. Le Commissaire aux Comptes nous a éclairé de ses avis.

LA COLLECTE

Malgré un contexte économique peu porteur, elle continue à bien se développer avec une collecte de 232 millions d'euros en 2014 qui la classe au 3^e rang national en la matière.

Le capital nominal a ainsi été porté à plus de 840 millions d'euros. À noter que l'Assemblée Générale Mixte de juin 2014 a relevé le montant du capital social statutaire de 855 millions d'euros à 1425 millions d'euros permettant ainsi de poursuivre le développement de notre SCPI.

Comme la société de gestion vous l'a communiqué, en intégrant la prime d'émission, au 31 décembre 2014, PFO₂ dépasse le milliard d'euros de capitalisation (1,019M€) pour 13499 associés. Aucune part n'est en attente de retrait au 31 décembre 2014 et les retraits intervenus en 2014 - 49982 parts - représentent environ 1% du nombre total de parts.

LE PATRIMOINE

Les expertises annuelles réalisées par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE ont montré une légère augmentation de la valeur vénale des immeubles (+0,71%) à périmètre égal. Compte tenu des 279 millions d'euros investis en 2014 :

- la valeur de réalisation s'établit à 907 372 317 euros soit 162,03€ par part contre 160,56€ en 2013.
- la valeur de reconstitution atteint 1 069 396 901 euros soit 190,96€ par part contre 189,77€ en 2013.

Ces valeurs permettent une augmentation du prix de la part en 2015.

La dotation aux provisions pour grosses

réparations maintenue au taux de 0,40 % en 2014, a été de 2 590 112€ alors que les prélèvements effectués sur l'exercice n'ont été que de 653 777€. L'augmentation de cette provision (4 524 932€ au 31 décembre 2014) permettra à PFO₂ de maintenir la qualité du patrimoine et d'améliorer son empreinte environnementale. Le taux d'occupation financier moyen en 2014 ressort à 95,40% en baisse par rapport à 2013. Notre SCPI ayant atteint 5 ans d'âge, les premières vacances sont apparues et les difficultés actuelles du marché de l'immobilier d'entreprise n'ont pas permis aux relocations de combler tous les départs.

RÉSULTAT ET DIVIDENDE

Le compte de résultat de l'exercice 2014 se solde par un bénéfice de 43 528 495€. Avec le report à nouveau de 2013 (4 828 036€), le résultat distribuable est de 48 356 531€.

Compte tenu de l'incertitude de la conjoncture, afin de préserver un report à nouveau permettant de lisser la future distribution, le dividende a été fixé à 9,50€ par part en pleine jouissance - dans la fourchette annoncée : entre 9,20 et 9,80€. Il représente un rapport Dividende/Bénéfice de 99,25%. Le rendement net ressort à 5,22% par rapport au prix de la part au 31 décembre 2014.

Le report à nouveau de 5 156 559€ au 31 décembre 2014 représente ainsi 35 jours de distribution (contre 42 fin 2013).

CONCLUSION

Le Conseil de surveillance a suivi attentivement tout au long de l'année la politique menée par la société de gestion. C'est une gestion de «bon père de famille» prudente mais active : la société de gestion prend contact en amont avec les locataires dont les baux vont arriver à terme afin de renégocier leur renouvellement dans les meilleures conditions et sécuriser les revenus des prochaines années.

Des provisions pour créances douteuses, en forte augmentation, ont été constituées principalement pour un litige avec un vendeur.

L'amélioration de la performance environnementale est une préoccupation



constante. Votre SCPI collecte les données énergétiques par immeuble et mène une politique d'optimisation qui a conduit en 2014 à la certification environnementale/exploitation de 3 immeubles majeurs du patrimoine. La consommation moyenne d'énergie finale des bureaux de PFO₂ est inférieure de plus de 30% à la moyenne nationale pour les bureaux. Ces bons résultats sont reconnus par des organismes indépendants.

L'adéquation entre la collecte et l'investissement au cours de 2014 s'est mieux déroulée qu'en 2013 mais est restée difficile. L'exigence financière et environnementale des investissements n'a pas toujours autorisé l'achat des immeubles dans les délais souhaités. Ces décalages n'ont pas permis d'atteindre tout l'effet relatif espéré de ces nouvelles acquisitions. Au 31 décembre 2014 plus de 98% de la collecte globale étaient investis et les engagements en cours de signature pour le début 2015 atteignaient 110% de la collecte disponible. Le Conseil de Surveillance a attiré l'attention de la Société de Gestion sur la nécessité de la poursuite d'une bonne adéquation investissement/collecte.

Nous remercions les représentants de la Société de Gestion et le Commissaire aux comptes pour avoir facilité l'accomplissement de notre mission.

Après avoir pris connaissance des rapports du Commissaire aux Comptes, et notamment du rapport spécial décrivant les conventions visées à l'article L.214-106 du code monétaire et financier, votre conseil émet un avis favorable à l'approbation des comptes de l'exercice, à l'affectation des résultats et à l'adoption des projets de résolutions qui vous sont soumis.

Comme chaque année, nous procédons à l'élection des membres du Conseil de Surveillance, 3 postes sont en renouvellement. Nous vous remercions de votre confiance.

Marc GENDRONNEAU

Le président du Conseil de Surveillance de PFO₂

AUX ASSOCIÉS,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI à capital variable PFO₂ 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, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 19 juin 2013.

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

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

- Comme indiqué dans l'annexe, votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (notamment Règlement CRC n° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables de présentation.
- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations, la note «Plan d'entretien des immeubles locatifs» (II) de l'annexe expose le processus mis en place. Nous avons vérifié 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 25 mars 2015

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

AUX ASSOCIÉS,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société la SCPI à capital variable PFO₂, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

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

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

Convention soumise à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

AVEC PERIAL ASSET MANAGEMENT, VOTRE SOCIÉTÉ DE GESTION

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts de votre société, concernant la rémunération de la Société de gestion, il est prévu :

- Une commission de gestion des biens sociaux d'un montant égal à 11,5% H.T. des produits locatifs (loyers H.T.) encaissés et des produits financiers nets.
À ce titre, votre société a comptabilisé en charges en 2014 un montant de **6 219 103 €** H.T.

- Une commission perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription des parts nouvelles d'un montant maximum égal à 8,5% H.T. du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission.

Cette commission de souscription, prélevée sur la prime d'émission, s'est élevée pour l'exercice 2013 à **19 725 150 €** H.T.

- Une commission de cession de parts et de mutation à titre gratuit égale à 76€ H.T. par cessionnaire, quelque soit le nombre de parts transférées ou cédées dans le cas où la cession ou le transfert interviennent sans l'intermédiaire de la Société de gestion.
Aucune commission n'a été versée à ce titre sur l'exercice.

Fait à Paris, le 25 mars 2015

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno MECHAIN

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

État du patrimoine (en € H.T.)

	31 déc 14		31 déc 13	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et Constructions locatives	+ 812 567 289,57	+ 853 771 100,00	+ 581 033 067,67	+ 596 207 749,00
Immobilisations en cours	+ 14 796 931,50			
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 exept. d'immob. locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 4 524 932,09		- 2 588 597,44	
Aures provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	822 839 288,98	853 771 100,00	578 444 470,23	596 207 749,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 43 595,19	+ 43 595,19	+ 2 559,47	+ 2 559,47
Créances				
Locataires et comptes rattachés	+ 6 173 088,17	+ 6 173 088,17	+ 4 676 671,81	+ 4 676 671,81
Autres créances	+ 25 828 559,19	+ 25 828 559,19	+ 18 641 545,93	+ 18 641 545,93
Provis. pour dépréciation des créances	- 733 428,33	- 733 428,33	- 103 348,90	- 103 348,90
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 71 785 817,30	+ 71 785 817,30	+ 137 313 916,90	+ 137 313 916,90
Provisions pour risques et charges				
	- 63 375,00	- 63 375,00	- 87 391,96	- 87 391,96
Dettes				
Dettes financières	- 10 283 424,19	- 10 283 424,19	- 7 842 715,16	- 7 842 715,16
Dettes d'exploitation	- 19 480 539,08	- 19 480 539,08	- 14 710 279,73	- 14 710 279,73
Dettes diverses	- 19 305 292,66	- 19 305 292,66	- 31 778 553,77	- 31 778 553,77
TOTAL 2	53 965 000,59	53 965 000,59	106 112 404,59	106 112 404,59
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	- 363 783,88	- 363 783,88	- 92 399,28	- 92 399,28
TOTAL 3	- 363 783,88	- 363 783,88	- 92 399,28	- 92 399,28
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	876 440 505,69		684 464 475,54	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		907 372 316,71		702 227 754,31

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

	01-janv-14 Situation d'ouverture	Affectation résultat n°1	Autres mouvements	31-déc-14 Situation de clôture
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES				
ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE				
Capital				
Capital souscrit	663 163 350,00		191 470 350,00	854 633 700,00
Capital retrait de parts	- 7 127 100,00		- 7 497 300,00	- 14 624 400,00
Primes d'émission				
Prime d'émission	133 237 065,30		40 847 008,00	174 084 073,30
Prime d'émission retrait de parts	- 766 524,48		- 826 202,46	- 1 592 726,94
Prélèvement sur prime d'émission	- 108 870 350,93		- 32 346 349,21	- 141 216 700,14
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	1 926 433,89	2 901 601,76		4 828 035,65
Résultat de l'exercice				
Acomptes sur distribution	34 807 911,59	- 34 807 911,59	43 528 494,61	43 528 494,61
Résultat de l'exercice	- 31 906 309,83	31 906 309,83	- 43 199 970,79	- 43 199 970,79
Total général	684 464 475,54	0,00	191 976 030,15	876 440 505,69



VILLEURBANNE (69), le Kruger.

Compte de résultat (charges H.T.)

PRODUITS (HORS TAXES)	31-déc-14	Totaux Partiels	31-déc-13	Totaux Partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		14 513 066,12		11 575 657,92
Charges ayant leur contrepartie en produits	11 546 395,77		10 339 512,94	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	536 455,29		45 921,71	
Grosses réparations	653 777,27		460 449,17	
Autres charges immobilières	1 776 437,79		729 774,10	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		38 698 046,09		33 447 089,32
Diverses charges d'exploitation				
Rémunération de la gérance : gestion de la société	6 219 103,02		4 942 086,12	
Diverses charges d'exploitation	9 509 520,71		6 849 301,19	
Dotation aux amortissements d'exploitation				
Amortissement /immob locatives	0,00		0,00	
Amortissement des frais recherche locataires				
Dotation aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	654 160,04		84 689,22	
Provisions pour grosses réparations	2 590 111,91		2 026 151,69	
Provisions pour risques et charges	0,00		46 167,55	
AUTRES CHARGES	19 725 150,41		19 498 693,55	
CHARGES FINANCIÈRES		50,24		0,00
Charges financières diverses	50,24		0,00	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXEPTIONNELLES		6,09		17,89
Charges exceptionnelles	6,09		17,89	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	53 211 168,54	53 211 168,54	45 022 765,13	45 022 765,13
BÉNÉFICE NET		43 528 494,61		34 807 911,59
TOTAL GÉNÉRAL		96 739 663,15		79 830 676,72

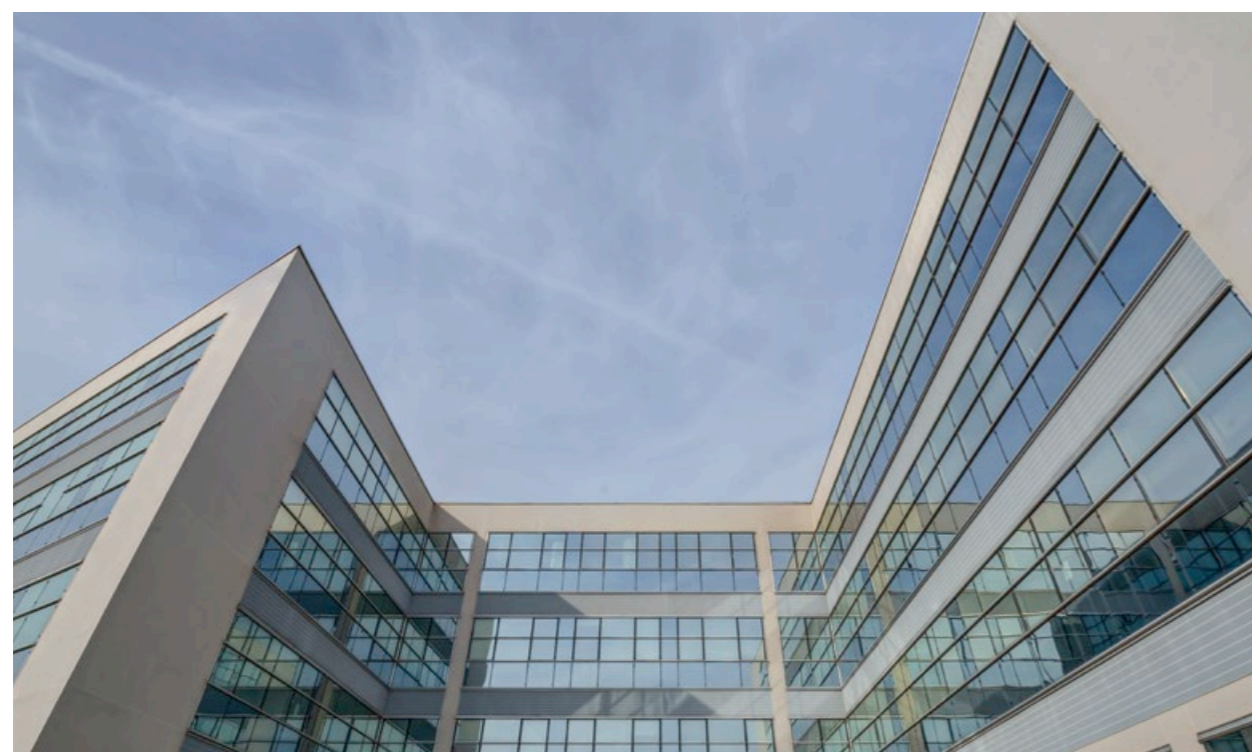


COIGNIERES (78), Parc d'activités.

DOCUMENT DE SYNTHÈSE

Compte de résultat (produits H.T.)

PRODUITS (HORS TAXES)	31-déc-14	Totaux Partiels	31-déc-13	Totaux Partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		66 599 162,35		53 264 270,58
Produits de l'activité immobilière				
Loyers	53 938 107,13		42 603 209,20	
Charges facturées	11 546 395,77		10 339 512,94	
Produits annexes	1 114 659,45		321 548,44	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		29 082 109,81		26 315 874,18
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	24 080,62		9 323,71	
Provisions pour grosses réparations	653 777,26		460 449,17	
Provisions pour risques et charges	24 016,96		0,00	
Transfert de charges d' exploitation	28 380 234,97		25 846 101,30	
Autres produits	0,00		0,00	
PRODUITS FINANCIERS		451 641,97		245 769,99
Divers produits financiers	451 641,97		245 769,99	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		606 749,02		4 761,97
Produits exceptionnels	606 749,02		4 761,97	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	0,00		0,00	
TOTAL DES PRODUITS	96 739 663,15	96 739 663,15	79 830 676,72	79 830 676,72
PERTE NETTE				
TOTAL GENERAL		96 739 663,15		79 830 676,72



GUYANCOURT (78), le Gershwin.

PROJET DE RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS D'ORDRE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance :

- du rapport de la Société de Gestion,
- du rapport du Conseil de Surveillance,
- du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes de l'exercice et de son rapport spécial sur les conventions visées à l'article L.214-106 du Code Monétaire et Financier,
 - approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2014,
 - 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 2014 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de **43 528 495 €**,
 - Donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, sur le bénéfice net distribuable, c'est-à-dire :

- | | |
|----------------------------|----------------------|
| - Bénéfice de l'exercice : | 43 528 495 € |
| - Report à nouveau : | + 4 828 036 € |

soit,	48 356 531 €
-------	---------------------

Décide :

- | | |
|---|----------------------|
| - de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : | 43 199 971 € |
| - et d'affecter au report à nouveau, le solde de : | + 5 156 560 € |

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2014 respectivement à 907 372 317 euros et à 1069 396 901 euros.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Conformément à l'article L.214-101 du Code monétaire et financier, l'assemblée générale autorise la Société de Gestion à assumer des dettes ou à procéder à des acquisitions payables à terme dans la limite de 20% de la valeur de réalisation de la Société.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe au montant inchangé de 12 000 euros la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2015 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, nomme :

- en qualité de commissaire aux comptes titulaire:
La société B&M CONSEILS, 58 rue Sainte-Placide,
75006 PARIS
- en qualité de commissaire aux comptes suppléant:
Monsieur Bernard LABOUESSE,
32 rue de la Monesse 92310 SEVRES

Leur mandat prendra fin avec l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2020.

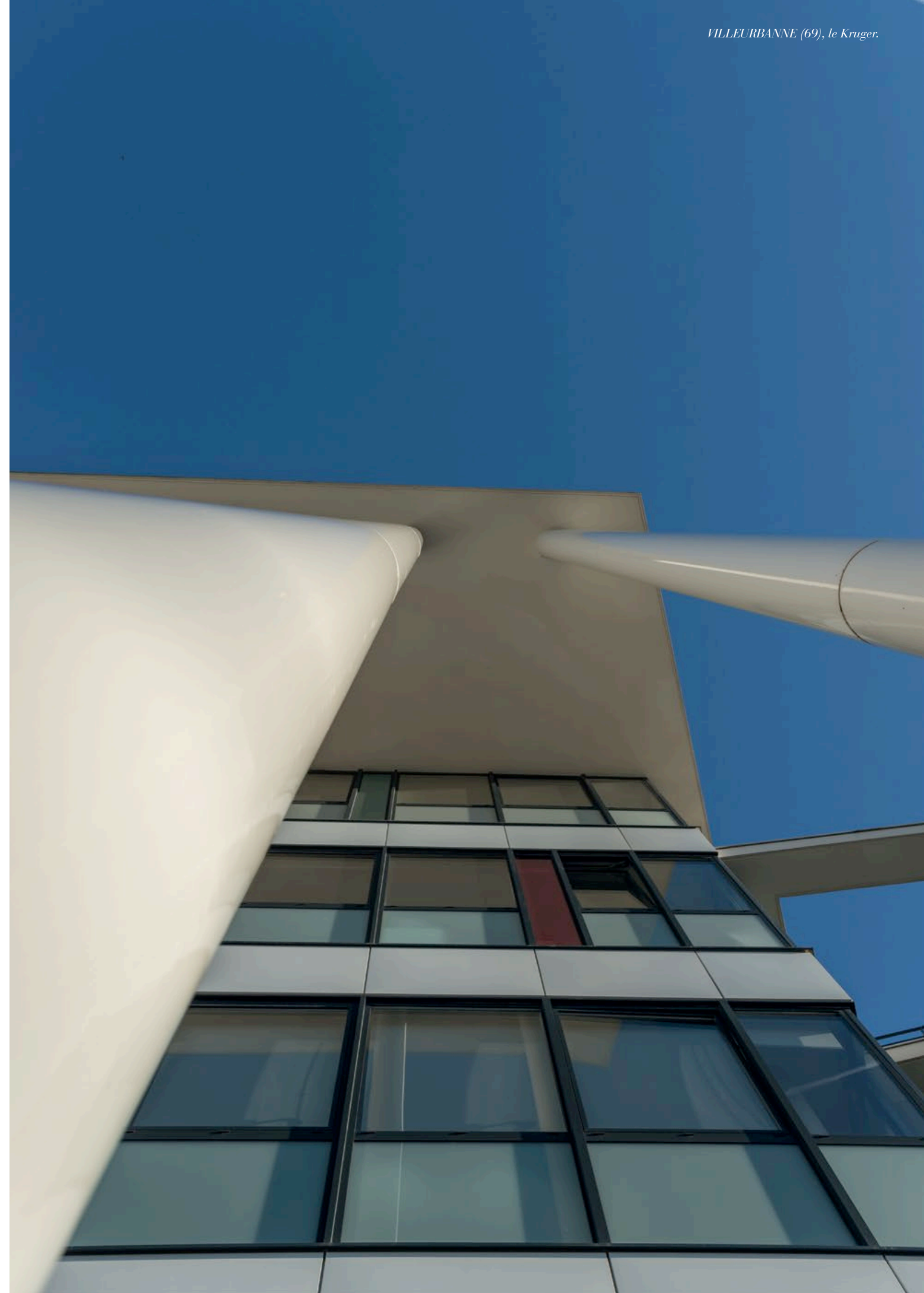
SEPTIÈME RÉSOLUTION

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

- Bernard BARADA
- Olivier BEAL
- Patrick BETTIN
- Pierre-Yves BOULVERT
- Michel CATTIN
- Guy FAUCHON
- Pascal FOUQUIER
- Julien GEAY
- Michel JULIEN
- Michel MALGRAS
- Hubert MARTINIER
- Jean-Luc POURRAT
- Georges PUIPIER
- Jérôme SAUSSET
- Fabien SIMONETTI
- Max WATERLOT
- Société MANDDCIE, représentée par Hughes MISSONNIER

HUITIÈME RÉSOLUTION

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



ANNEXES

—

ANNEXE DU RAPPORT DE GESTION

Risques potentiels locatifs 2015

FIN BAIL

Risque 2015 (montant des loyers en €)	266 353
--	---------

Baux à échéance 2015 (nb baux)	25
--------------------------------	----

ECHEANCE TRIENNALE

Risque exp triennale 2015 (montant des loyers en €)	2 128 068
--	-----------

Baux à échéance 2015 (nb baux)	49
--------------------------------	----

RISQUE TOTAL

Risque 2015 (montant des loyers en €)	2 394 421
---------------------------------------	-----------



ROUEN (76), Polaris.

PFO₂

I - FAITS SIGNIFICATIFS

- Collecte de nouveau très importante sur l'exercice de 1276 469 parts (hors retraits) pour un montant souscrit de **232 317 358 €**.
- L'Assemblée générale extraordinaire du 03/06/2014 a décidé de relever le montant du capital social statuaire de la société de **855 000 000 € à 1 425 000 000 €**.

Au 31 décembre 2014 :

- L'État du patrimoine de la société PFO2 fait apparaître une valeur bilantielle totale de **876 440 506 €** et une valeur estimée totale de **907 372 317 €**.
- Le bénéfice s'établit à **43 528 495 €**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de **9,50 €**.
- La collecte nette des capitaux de l'exercice s'élève à **223 993 856 €**.
- La valeur nominale de la part est de **150 €** et la prime d'émission de **32,00 €**.
- Le nombre de parts souscrites (net des retraits) s'élève à 5600 062 parts.

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

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014 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'« État du patrimoine », le tableau d'« Analyse de la variation des capitaux propres », le « Compte de résultat » et l'« Annexe ».

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

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

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

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 sont pas amortis.

Valeurs vénales des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE agissant en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble fera l'objet d'une expertise tous les 5 ans. Les autres années, la valeur résultera 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 tenant en œuvre deux méthodes :

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

La Société BNP PARIBAS REAL ESTATE EXPERTISE a procédé sur cet exercice à 82 premières expertises, et 53 actualisations. Cinq immeubles acquis en VEFA ont été retenus à leurs valeurs décaissées. De même l'immeuble PARIS 13 acquis en décembre a été retenu à sa valeur d'acquisition (montants arrondis).

À périmètre égal (hors acquisitions 2014), les valeurs d'expertise sont stables (+0,71%).

Valeur patrimoniale de la société (en €)

Patrimoine (en €)	Global	Par part
Valeur comptable	827 364 221	147,74
Valeur vénale/expertise	853 771 100	152,46
Valeur de réalisation	907 372 317	162,03
Valeur de reconstitution	1 069 396 901	190,96

Plan d'entretien des immeubles locatifs

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

Le taux de cette dotation aux provisions pour grosses réparations a été maintenu à 0,40% pour l'exercice 2014.

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

Ce taux, révisé annuellement en fonction de l'indice BT01, est cohérent avec le 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 18 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de gestion, pour l'administration de la SCPI égale à 11,5 % HT des produits locatifs encaissés (loyers HT) et des produits financiers nets 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 notaires) ainsi que la TVA non récupérable sont prélevés sur la prime d'émission.

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

III - TABLEAUX CHIFFRES (en Euros)

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

État de l'actif immobilisé

Immobilisations locatives	Valeur brute au 01/01/2014		Valeur brute au 31/12/2014	
	Acquisitions	Diminutions	Acquisitions	Diminutions
Terrains et immeubles locatifs	575 320 157	229 401 356	-	804 721 513
Agencements, aménagements	1 934 160	2 132 866	-	4 067 026
Construction s/sol d'autrui	3 778 750	-	-	3 778 750
Immobilisations et Reconstructions en cours	-	14 935 932	139 000	14 796 932
TOTAL	581 033 068	246 470 153	139 000	827 364 221

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

Terrains et constructions locatives	Valeurs nettes 2014		Valeurs nettes 2013	
	Comptables	Estimées	Comptables	Estimées
Bureaux	726 975 121	748 466 100	540 052 787	553 767 400
Locaux industriels et entrepôts	16 482 266	17 520 000	16 482 266	17 500 000
Locaux commerciaux	83 906 833	87 785 000	24 498 015	24 940 349
TOTAL	827 364 221	853 771 100	581 033 068	596 207 749

L'« Inventaire détaillé des placements immobiliers » figure en page 11 du présent document.

État des provisions

	Montant au 01/01/14	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice*	Montant au 31/12/14
Provisions pour grosses réparations	2 588 597	2 590 112	653 777	4 524 932
TOTAL	2 588 597	2 590 112	653 777	4 524 932

*Reprises entièrement utilisées.

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndics.

CRÉANCES

Locataires et comptes rattachés

	2014	2013
Solde locataires débiteurs	3 682 553	3 050 401
dont locataires douteux*	1 031 652	191 770
Factures à établir	2 490 535	1 626 271
TOTAL	6 173 088	4 676 672

*Soit une base HT de 762 950 € après déduction des dépôts de garantie provisionnée à hauteur de 733 428 €.

Autres créances

	2014	2013
Créances fiscales et sociales	1 960 916	3 635 930
Associés : opérations en capital	5 730 445	5 808 333
Fournisseurs débiteurs	4 187	-
Débiteurs divers*	5 836 455	2 919 721
Provisions sur charges versées aux syndics	12 296 557	6 277 562
TOTAL	25 828 559	18 641 546

*Dont 3 575 077 € de séquestres liés aux acquisitions à Nanterre, Marseille, St Herblain, Toulouse, Puteaux, Nantes, Rouen et Ivry (cf. contrepartie en dettes sur immobilisation).

DISPONIBILITES

L'essentiel de la trésorerie a été, au cours de l'année 2014, placé en dépôts à terme et certificats de dépôt auprès des Banques NEUFLIZE OBC, BRED, CREDIT AGRICOLE et PALATINE.

A fin décembre 2014, il n'existe plus de placements en TCN ou DAT. Une majeure partie des disponibilités était positionnée sur un compte à vue rémunéré auprès de la banque PALATINE (70177K€).



LYON (69), Adénine.

Autres provisions

	Montant au 01/01/14	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice*	Montant au 31/12/14
Provisions pour dépréciation des comptes locataires*	103 349	654 160	24 081	733 428
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges**	87 392	-	24 017	63 375
TOTAL	190 741	654 160	48 098	796 803

*Dotations : dont 39 086 € sur locataire TV COTE OPALE, 141 237 € sur locataire MEXX France (en redressement judiciaire) et 364 415 € sur compte Vendeur de l'immeuble LEVALLOIS (litige sur garanties locatives).

Reprises : dont 9 741 € résultent de règlements et 14 340 € d'avoirs.

** La provision concerne un risque de restitution de dépôt de garantie. La reprise a une incidence positive sur le résultat.

DETTES

Dettes financières

	2014	2013
Dépôts de garantie reçus des locataires	10 270 829	7 833 581
Agios à payer	12 595	9 134
TOTAL	10 283 424	7 842 715

Dettes d'exploitation

	2014	2013
Comptes locataires créditeurs	3 181 770	1 870 443
Locataires provisions sur charges reçues	10 951 017	7 177 806
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	5 347 752	5 662 030
TOTAL	19 480 539	14 710 279

Prime d'émission / prélèvements sur prime d'émission

	Montant au 01/01/14	Variation de l'exercice	Montant au 31/12/14
Prime d'émission brute	133 237 065	40 847 008	174 084 073
Prime d'émission retrait des parts	-766 524	-826 202	-1 592 727
Prélèvements sur P.E. :			
- frais de constitution, d'augmentation de capital	-37 608		-37 608
- frais d'acquisition des immeubles*	-27 960 971	-8 655 085	-36 616 055
- commissions de souscription	-80 871 772	-23 691 265	-104 563 037
Total des prélèvements	-108 870 351	-32 346 349	-141 216 700
Prime d'émission nette	23 600 190	7 674 456	31 274 646

*Dont sur l'exercice 2014, 112 627 € de régularisations sur immeubles acquis antérieurement.

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 03 juin 2014 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2013 d'un montant de **34 807 912 €** à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit **31 906 310 €** et d'affecter le surplus, soit **2 901 602 €**, au poste report à nouveau.

COMPTE DE RESULTAT

Ventilation des remboursements de charges

Nature des charges	Montant
Charges diverses, fournitures et services	2 401 688
Taxes locatives (TOM...)	842 308
Total charges locatives	3 243 996
Travaux entretien courant	2 676 789
Assurances	172 452
Taxes foncières	4 185 531
Taxes sur les bureaux en IDF	682 949
Frais de procédures	2 657
Commissions et honoraires	582 022
Total charges immobilières	8 302 399
TOTAL	11 546 395

Dettes diverses

	2014	2013
Dettes fiscales et sociales	1 187 644	1 786 803
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés*	3 837 541	19 392 263
Associés dividendes à payer	12 995 479	10 082 243
Créditeurs divers	1 284 628	517 245
TOTAL	19 305 293	31 778 554

*Dont **3 575 077 €** de séquestres liés aux acquisitions à Nanterre, Marseille, St Herblain, Toulouse, Puteaux, Nantes, Rouen et Ivry (cf. contrepartie en débiteurs divers).

CAPITAUX PROPRES**Capital souscrit**

Le capital s'élève à **854 633 700 €** dont 1276 469 de parts souscrites sur l'exercice pour un montant de **191 470 350 €**.

Capital retraits des parts

Il s'élève à **14 624 400 €** à fin décembre 2014 dont 49 982 parts en retrait sur l'exercice pour **7 497 300 €**.
Aucun fonds de remboursement n'est comptabilisé.

Autres charges immobilières

	2014	2013
Charges de copropriétés	635 445	188 143
Frais de procédures (honoraires avocat, huissiers...)	415 211	85 343
Impôts locaux	709 870	445 800
Autres (honoraires syndics non récupérables...)	15 912	10 488
TOTAL	1 776 438	729 774

Divers charges d'exploitations

	2014	2013
Honoraires commissaire aux comptes*	29 900	26 000
Honoraires expertise immeubles	93 340	37 940
Honoraires de recherche locataires	65 725	37 612
Honoraires divers (notaires...)**	1 670 018	1 297 903
Publicité et publications	81 750	53 140
Frais de PTT	13 683	27 580
Services bancaires	33 729	26 083
CET (CVAE)	415 931	270 290
Droit d'enregistrement**	6 985 257	5 049 505
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
Rémunération conseil de surveillance	12 000	12 000
Autres (dont frais de déplacement, tva NR s/abs...)	108 188	11 248
TOTAL	9 509 521	6 849 301

*Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes.

Dont prélèvements sur prime d'émission de **8 655 085 €.

Autres charges

	2014	2013
Commissions de souscription	19 725 150	19 498 694
TOTAL	19 725 150	19 498 694

Conformément à l'article 18 des statuts, la société de gestion perçoit une commission de souscription lors de l'acquisition de parts nouvelles d'un montant égal à 8.5% HT maximum du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission. Cette commission est intégralement prélevée sur la prime d'émission.

Produits annexes

	2014	2013
Charges forfaitaires	464 111	44 071
Remises en état facturées (départ locataires)*	417 470	22 711
Honoraires de gestion locative	216 803	97 881
Etat des lieux facturés	7 924	3 725
Vente énergie	8 352	153 161
TOTAL	1 114 659	321 548

*Dont **183 197 €** neutralisés dans le compte de charges 604600 et **141 237 €** en provision pour créances douteuses.

Transfert de charges d'exploitation

	2014	2013
Commissions de souscription	19 725 150	19 498 693
Frais acquisition immeubles	8 655 085	6 347 408
Frais d'établissement	-	-
TOTAL *	28 380 235	25 846 101

*Intégralement prélevés sur la prime d'émission.

Charges et produits Financiers

Eléments	Charges	Produits
Intérêts	50	9 271
Revenus des dépôts à terme et certificats de dépôt	-	361 015
Autres produits financiers	-	81 356
TOTAL	50	451 642

Charges et produits exceptionnels

Eléments	Charges	Produits
Remboursements assurances	-	6 081
DG et crédits locataires conservés	-	110
Indemnités locataires*	-	598 976
Divers (apurement des comptes débiteurs-créditeurs divers, syndics ...)	6	1 581
TOTAL	6	606 749

*Suite acquisition de 56 locaux commerciaux, indemnités versées par le vendeur.

ANNEXE COMPTABLE

Charges et produits constatés d'avance

Eléments	Charges	Produits
Produits afférents aux loyers		279 753
Produits afférents aux produits financiers (VEFA)		84 031
TOTAL	0	363 784

IV - INFORMATIONS DIVERSES (en Euros)

Produits à recevoir

	Montant
Locataires et comptes rattachés	2 490 535
Autres créances d'exploitation	-
Disponibilités	14 555
TOTAL	2 505 090

Charges à payer

	Montant
Services bancaires	12 595
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	816 229
Charges immobilières	666 410
Frais d'Assemblée Générale	64 752
Divers	18 467
TOTAL	1 578 453

Engagements hors bilan

	Montant
Engagements donnés	
Engagements d'achats d'immeubles*	73 017 000
Cautions données sur immeubles acquis**	19 252 712
Engagements sur immeubles acquis en VEFA***	26 266 800
TOTAL	118 536 512
Engagements reçus	
Cautions reçues des locataires	2 345 281
Garanties bancaires****	450 000
TOTAL	2 795 281

*Promesse signée pour acquisition de l'immeuble situé à Ivry sur seine.

**Garantie autonome de paiement à 1ère demande délivrées par la banque PALATINE jusqu'au 30/06/2016 en garantie du paiement au vendeur au fur et à mesure de la location des locaux vacants pour l'immeuble Rouen, et caution bancaire solidaire délivrée par l'OBC Neuflyze garantissant la totalité du prix de vente exigible à terme pour l'immeuble Villeurbanne.

***Les immeubles acquis en VEFA sont Villeurbanne, Nantes le Perray, Nantes le Kanoa, Saint Herblain le Sunset.

****Garanties autonomes de paiement à 1ère demande délivrées par la banque BESV jusqu'au 28/02/2015 et 30/06/2015 pour l'obtention de l'attestation de non contestation sur la conformité des travaux, de la certification CERTIVEA sur l'immeuble de PARIS 13.



Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31/12/2014

BUREAUX

PARIS

PARIS QUARTIER CENTRE D'AFFAIRES

Nom immeuble	Surface m ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2013	Prix de revient 2014	Locataires	Labels et certifications
PARIS, MAC DONALD	6 648	2011	26 052 000	11 440	26 052 000	26 063 440	France TELECOM	NF Bâtiments Tertiaires associé au label HPE niveau BBC Rénovation
PARIS, TRONCHET	377	2009	2 344 059		2 344 059	2 344 059	HERMAN MILLER / T MARK CONSEIL	
PARIS RUE NATIONALE	9 426	2014	60 501 000			60 501 000	GROUPE STUDIALIS	

BANLIEUE PARISIENNE

PREMIÈRE COURONNE OUEST

LEVALLOIS LE WILSON	10 864	2012	52 546 000	39 176	52 546 000	52 585 176	Multi locataires	BREEAM IN USE
PUTEAUX WILSON	9 000	2013	40 723 200	14 924	40 731 600	40 738 124	TOTAL GAZ / SOCIETE GENERALE / CETELEM	BREEAM IN USE
SAINTE MAURICE / LE DUFY	14 319	2014	43 435 000			43 435 000	VEOLIA	

DEUXIÈME COURONNE OUEST

NANTERRE GROUES - RUE ARRAS	3 890	2011	21 280 000		21 280 000	21 280 000	SEGULA	
RUEIL MALMAISON	1 135	2010	4 952 500	122 423	5 074 923	5 074 923	ATHEOS	
SURESNES PAGES	3 951	2011	8 613 435	5 000	8 613 435	8 618 435	Multi locataires	

DEUXIÈME COURONNE SUD

GUYANCOURT LE GERSHWIN	12 468	2012	32 658 407		32 658 407	32 658 407	Multi locataires	
VELIZY VILLACOUBLAY	2 403	2010	3 600 000		3 600 000	3 600 000	QUALICONSULT	
VELIZY VILLACOUBLAY BAT C	3 144	2012	4 286 109	161 732	4 286 109	4 447 841	VACANT	
VELIZY VILLACOUBLAY BAT D	2 819	2012	3 913 891	9 288	3 923 179	3 923 179	CESA / FRAME / OSIATIS	

DEUXIÈME PÉRIPHÉRIE OUEST

SAINTE DENIS PLEYEL	10 227	2012	27 741 365	637 428	28 325 370	28 378 793	INPES / ANSM	
COIGNIERES / PORTES DE CHEVREUSE	24 858	2014	37 425 000			37 425 000	Multi locataires	

DEUXIÈME PÉRIPHÉRIE EST

COULOMMIERS / SPEEDY	500	2014	533 107			533 107	SPEEDY	
----------------------	-----	------	---------	--	--	---------	--------	--

PROVINCE

NORD

MARCG EN BAROEUL	5 659	2010	8 261 000		8 261 000	8 261 000	KPMG	
ROUEN MARCO POLO	7 226	2012	19 300 000	1 600	19 301 600	19 301 600	QUILLES	NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE associé au label HPE niveau BBC Rénovation
ROUEN / POLARIS	4 174	2014	9 325 094			9 325 094	POLE EMPLOI / MAAF / GRT GAZ	NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE associé au label HPE niveau BBC 2005

NORD OUEST

NANTES Exalis	1 336	2010	2 380 000		2 380 000	2 380 000	DECA France	
---------------	-------	------	-----------	--	-----------	-----------	-------------	--

Nom immeuble	Surface m ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2013	Prix de revient 2014	Locataires	Labels et certifications
NANTES VIVIANI	3 769	2012	9 533 976		9 533 976	9 533 976	RANDSTAD / ICADE PROMOTION	NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE associé au label HPE niveau BBC 2005
NANTES LE RHUYS	4 755	2013	10 990 200		10 990 200	10 990 200	Multi locataires	
ST HERBLAIN	3 842	2011	4 704 051		4 704 051	4 704 051	Multi locataires	
ST HERBLAIN TERMINAL	2 144	2012	4 250 000		4 250 000	4 250 000	HSBC / MANPOWER / AJILON	
ST JACQUES DES LANDES / RENNES ATLAS	1 694	2011	2 550 000		2 550 000	2 550 000	Multi locataires	
NANTES / PERRAY 4 / P1	954	2014	950 000			950 000	GOSS INTERNATIONAL	
NANTES / PERRAY 8 / P3	1 001	2014	850 000			850 000	Multi locataires	
NANTES / PERRAY 10 / P4	657	2014	480 000			480 000	Multi locataires	
NANTES / PERRAY 12 / P5	657	2014	650 000			650 000	CTEX	
NANTES / PERRAY 14 / P6	1 140	2014	1 200 000			1 200 000	COFIGOR / NOVIA SYSTEM	
NANTES / PERRAY 16 / P7 & 8	1 247	2014	1 200 000			1 200 000	Multi locataires	
NANTES / PERRAY 18 / P9	1 200	2014	200 000			200 000	LGL	
NANTES / PERRAY 5 / P18	1 140	2014	1 450 000			1 450 000	SNEDA	
NANTES / PERRAY 20 / A1	891	2014	1 200 000			1 200 000	Multi locataires	
NANTES / PERRAY 22 / A2	891	2014	1 200 000			1 200 000	GE CAPITAL / EGIS	
NANTES / PERRAY 24 / B1	2 036	2014	3 000 000			3 000 000	EURIAL	
NANTES / PERRAY 7 / C1	2 071	2014	3 000 000			3 000 000	EGIS	
NANTES / PERRAY TERRAIN A CONSTRUIRE	2 275	2014	360 000			360 000		
NANTES / PERRAY VEFA	1 268	2014		250 000		250 000	LA NANTAISE DES EAUX	
NANTES / KANOA VEFA	3 633	2014		6 890 000		6 890 000		
ST HERBLAIN / SUNSET 1 / VEFA		2014		587 300		587 300		
ST HERBLAY / SUNSET 2 / VEFA		2014		486 000		486 000		
NORD EST								
ILLKIRCH Gauss	1 992	2010	3 600 000		3 600 000	3 600 000	POLYPLUS / ALTRAN / CHIRAL / TRANSGENE	
ILLKIRCH THALES	3 165	2012	3 520 400		3 520 400	3 520 400	AIR France	
ILLKIRCH FERMAT	1 812	2012	3 100 800		3 100 800	3 100 800	MANPOWER / CTI / CGI	
SUD EST								
AVIGNON	3 602	2011	8 280 000	102 091	8 380 842	8 382 091	ALLIANZ / EDF / FIDAL / POLE EMPLOI	NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE associé au label HPE niveau BBC 2005 et THPE 2005
BIOT - ESPACES RENARD	12 074	2011	23 680 600	16 494	23 696 460	23 697 094	AMADEUS	
DARDILLY	3 957	2011	6 070 000		6 070 000	6 070 000	BUREAU VERITAS	
GRENOBLE POLYTEC	6 138	2013	11 125 000		11 125 000	11 125 000	Multi locataires	
LYON LORTET - C.R.A.B.	5 530	2011	10 300 000		10 300 000	10 300 000	AIA / ERAS / KINNARPS	
LYON ADENINE	6 897	2012	17 985 000		17 985 000	17 985 000	MGEN / ERYTECH / SOFTWAY	

Nom immeuble	Surface m ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2013	Prix de revient 2014	Locataires	Labels et certifications
MARSEILLE GAYMARD	10 598	2011	38 645 000	10 873	38 645 000	38 655 873	UBI France / SODEXHO / LCL / SOCIETE GENERALE	BREEAM IN USE
MOUGINS NATURA	296	2009	595 000		595 000	595 000	DEF	THPE 2005
MOUGINS NATURA B2	1 214	2012	3 000 000		3 000 000	3 000 000	NUSIL / INFOTEL / OGER	THPE 2005
NICE ARENAS / AEROPOLE	9 149	2011	23 560 000	706 582	24 266 582	24 266 582	SOCIETE GENERALE / LCL / KONE	
SAINT PRIEST MYLAN	9 226	2013	24 151 680		24 151 680	24 151 680	MYLAN	
SAINT PRIEST ILENA PARK	14 667	2013	24 050 000		24 050 000	24 050 000	Multi locataires	
VALBONNE GAIA	2 424	2011	5 100 500		5 100 500	5 100 500	THALES / ONEACCESS / INTELMOBIL	
VENISSIEUX PMV BAT 12	2 612	2013	2 424 000		2 424 000	2 424 000	RENAULT / EIFFAGE	
VENISSIEUX PMV BAT 35	2 157	2013	4 363 200		4 363 200	4 363 200	SPIE	
VILLEURBANNE	2 293	2011	3 778 750	4 988	3 778 750	3 783 738	EUROCAVE / INFIP	
VILLEURBANNE / LE KRUGER	4 278	2014	12 221 000			12 221 000	CAMPENON BERNARD	GREENLIGHT
VILLEURBANNE / L'ECHO VEFA	6 454	2014		6 421 900		6 421 900		OXYGEN
VITROLLES	1 374	2010	1 104 368	7 297	1 111 664	1 111 664	EXPERIAN	

SUD OUEST

MERIGNAC HELIOPOLIS	1 141	2009	1 100 000		1 100 000	1 100 000	SODIVAL	
NIMES (VEFA)	5 771	2011	11 782 000	10 000	11 782 000	11 792 000	DUMEZ / HERTZ	NF Bâtiments Tertiaires associé au label HPE niveau BBC 2005 et THPE 2005
ST MARTIN DU TOUCH B3	2 044	2012	3 650 000		3 650 000	3 650 000	C&S	
ST MARTIN DU TOUCH B7	1 851	2012	3 300 000		3 300 000	3 300 000	C&S	
ST MARTIN DU TOUCH B8	1 853	2012	3 350 000		3 350 000	3 350 000	ARROW / PARAMETRIC	
TOULOUSE MESPLE	3 943	2012	6 200 000		6 200 000	6 200 000	EDF	
TOULOUSE / ARC EN CIEL	13 100	2014	30 760 000			30 760 000	ASSYSTEM / STELIA	

LOCAUX COMMERCIAUX**PARIS****PARIS QUARTIER CENTRE D'AFFAIRES**

PARIS / SPEEDY	267	2014	768 483			768 483	SPEEDY	
----------------	-----	------	---------	--	--	---------	--------	--

BANLIEUE PARISIENNE**PREMIÈRE COURONNE OUEST**

ISSY LES MOULINEAUX / SPEEDY	178	2014	409 858			409 858	SPEEDY	
IVRY / STALINGRAD / SPEEDY	447	2014	614 786	89 869		704 655	SPEEDY	

DEUXIÈME PÉRIPHÉRIE

EPINAY SUR ORGE / SPEEDY	405	2014	508 678	71 010		579 688	SPEEDY	
MANTES LA VILLE / SPEEDY	374	2014	426 057			426 057	SPEEDY	
NANTERRE / SPEEDY	465	2014	922 180	118 694		1 040 874	SPEEDY	
ORLY / SPEEDY	356	2014	333 822			333 822	SPEEDY	
POISSY / SPEEDY	278	2014	400 074			400 074	SPEEDY	

Nom immeuble	Surface m ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2013	Prix de revient 2014	Locataires
STE GENEVIEVE DES BOIS / SPEEDY	339	2014	512 322			512 322	SPEEDY
VILLEMOMBLE / SPEEDY	225	2014	301 372	51 715		353 087	SPEEDY
VIRY CHATILLON / SPEEDY	410	2014	512 322	69 233		581 555	SPEEDY

PROVINCE**NORD**

DUNKERQUE	20 315	2012	17 526 596	862 370	17 888 966	18 388 966	MULTI LOCATAIRES
SAINT MARTIN BOULOGNE	1 534	2013	2 500 159		2 500 159	2 500 159	AUBERT / PM DIS
AMILLY / SPEEDY	363	2014	329 084	40 650		369 734	SPEEDY
AMILLY / SPEEDY	350	2014	329 084	40 650		315 247	SPEEDY
CAMBRAI / SPEEDY	294	2014	315 247			314 031	SPEEDY
BOULOGNE SUR MER / SPEEDY	280	2014	314 031			242 777	SPEEDY
EVREUX / SPEEDY	323	2014	242 777			243 178	SPEEDY
HAUBOURDIN / SPEEDY	280	2014	243 178			243 165	SPEEDY
LENS / 1 / SPEEDY	305	2014	243 165			263 922	SPEEDY
LENS / 2 / SPEEDY	441	2014	263 922			508 398	SPEEDY
LILLE / SPEEDY	332	2014	434 592	73 806		336 016	SPEEDY
ORLEANS / SPEEDY	335	2014	336 016			272 795	SPEEDY
ROUBAIX / SPEEDY	210	2014	272 795			207 732	SPEEDY
SENS / SPEEDY	273	2014	207 732			270 163	SPEEDY
TOURCOING / SPEEDY	273	2014	270 163			270 163	SPEEDY

NORD OUEST

BREST / SPEEDY	290	2014	309 142			309 142	SPEEDY
ANGERS / SPEEDY	546	2014	420 818			420 818	SPEEDY
CHASSENEUIL DU POITOU / SPEEDY	490	2014	521 989			521 989	SPEEDY
SAINT VIGOR LE GRAND / SPEEDY	600	2014	367 550	107 289		474 839	SPEEDY
VINEUIL / SPEEDY	440	2014	434 793	69 038		503 831	SPEEDY

NORD EST

BELFORT / SPEEDY	223	2014	164 191	56 036		220 227	SPEEDY
CHALON S / SAONE / SPEEDY	254	2014	251 551			251 551	SPEEDY
CHARLEVILLE-MEZIERES / SPEEDY	212	2014	155 743	42 263		198 006	SPEEDY
DIJON / 2 / SPEEDY	410	2014	200 876			200 876	SPEEDY
DIJON / 3 / SPEEDY	377	2014	281 418			281 418	SPEEDY
DIJON / SPEEDY	483	2014	253 481	73 453		326 934	SPEEDY
FORBACH / SPEEDY	250	2014	234 367			234 367	SPEEDY
MULHOUSE / SPEEDY	240	2014	239 857			239 857	SPEEDY
NANCY / SPEEDY	222	2014	252 266	54 186		306 451	SPEEDY
REIMS / SPEEDY	238	2014	235 646			235 646	SPEEDY
VALENCIENNES / SPEEDY	586	2014	461 090	106 844		567 934	SPEEDY
VANDOEUVRE LES NANCY / SPEEDY	295	2014	255 473	61 670		317 143	SPEEDY

SUD

CLERMONT FERRAND II / SPEEDY	248	2014	245 685			245 685	SPEEDY
CLERMONT FERRAND / 1 / SPEEDY	445	2014	374 607			374 607	SPEEDY

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Nom immeuble	Surface m ²	Année acquisition	Prix acquisition	Travaux amortis.	Prix de revient 2013	Prix de revient 2014	Locataires
ISSOIRE / SPEEDY	761	2014	416 744	106 407		523 151	SPEEDY
LEMPDES / SPEEDY	392	2014	397 768	71 158		468 926	SPEEDY
SUD OUEST							
BORDEAUX TOQUENELLE	880	2009	1 618 700		1 618 700	1 618 700	TOQUENELLE
BORDEAUX / 1 / SPEEDY	270	2014	347 308			347 308	SPEEDY
BORDEAUX / 2 / SPEEDY	334	2014	308 767			308 767	SPEEDY
LIMOGES / SPEEDY	244	2014	200 188			200 188	SPEEDY
SAINTES / SPEEDY	270	2014	256 161			256 161	SPEEDY
SUD EST							
BESANCON CHATEAUFARINE	715	2013	898 236		898 236	898 236	CHANTEMUR
QUETIGNY	1 047	2013	1 591 954		1 591 954	1 591 954	CHANTEMUR / VIVE LA VIE
AIX EN PROVENCE SPEEDY	484	2014	478 936			478 936	SPEEDY
BEYNOST / SPEEDY	330	2014	330 789			330 789	SPEEDY
BRON / SPEEDY	214	2014	228 502	49 049		277 551	SPEEDY
CASTELNAU LE LEZ / SPEEDY	400	2014	365 557	50 089		415 646	SPEEDY
MARSEILLE / 1 / SPEEDY	271	2014	461 090	56 103		517 193	SPEEDY
LYON / SPEEDY	412	2014	563 554			563 554	SPEEDY
VENISSIEUX / SPEEDY	230	2014	262 593	70 996		333 589	SPEEDY
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS							
BANLIEUE PARISIENNE							
DEUXIÈME COURONNE SUD							
LES MUREAUX	5 288	2010	3 065 600		3 065 600	3 065 600	RLD
PLESSIS PATE	3 127	2010	2 164 350		2 164 350	2 164 350	RLD
PROVINCE							
NORD							
COLMAR	4 372	2010	2 386 544		2 386 544	2 386 544	RLD
NORD OUEST							
ORVAULT	3 588	2010	1 234 475		1 234 475	1 234 475	RLD
SABLE SUR SARTHE	3 323	2010	1 129 288		1 129 288	1 129 288	RLD
SAINT ARNOULT	2 455	2010	1 407 025		1 407 025	1 407 025	RLD
SAINT QUAY PORTIEUX	2 455	2010	908 425		908 425	908 425	RLD
TOURLAVILLE	3 357	2010	1 279 498	15 494	1 294 992	1 294 992	RLD
CENTRE							
VICHY ABREST	4 011	2010	1 590 068		1 590 068	1 590 068	RLD
SUD OUEST							
DECAZEVILLE	4 330	2010	1 301 500		1 301 500	1 301 500	RLD
TOTAUX	393 089		808 500 263	18 863 958	581 033 068	827 364 222	

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





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 90011100 - N°2001/15764C



Emplacement
logo PEFC