



EFIMMO 1

Société Civile de Placements Immobiliers

RAPPORT ANNUEL

EXERCICE 2004



RAPPORT ANNUEL

EXERCICE 2004

SOMMAIRE

Assemblée Générale Ordinaire

- Tableau de chiffres significatifs 2004	4	
• Rapport de gestion		
- Capital social – Marché des parts	5 et 6	
- Composition du patrimoine	6 et 7	
- Gestion locative	8	
- Gestion immobilière	9	
- Perspectives 2005	9	
• Résultats 2004		
- Evolution par part des résultats financiers et de la rentabilité	}	10
- Pourcentage des charges par rapport aux recettes locatives et évolution de la rentabilité		
- Fiscalité 2004	11	
- Etat du patrimoine	12	
- Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres	13	
- Compte de résultat 2004	14 et 15	
• Annexe		
- Informations sur les règles générales d'évaluation	16	
- Informations relatives à l'état patrimonial et aux capitaux propres	16 à 18	
- Informations relatives au compte de résultat	19 et 20	
- Etat annexe retraçant la valeur de la Société	20 à 25	
• Rapport du Conseil de Surveillance	26	
• Rapports du Commissaire aux Comptes	27 et 28	
• Projets de résolutions	29	

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS 2004

1). Compte de résultat

- Total des Produits
(dont loyers)
- Total des Charges
- Résultat

GLOBAL / SOCIETE	
EUROS	
	14 345 356
	(4 510 119)
	10 701 382
	3 643 974

2). Etat patrimonial

- Capital social
- Capitaux propres
- Dettes bancaires
- Placements immobiliers

GLOBAL / SOCIETE	
EUROS	
	77 949 400
	80 066 222
	0
	58 577 682

3). Dividende

- Résultat
- Dividende

GLOBAL / SOCIETE	
EUROS	
	3 643 974
	3 398 006

- Résultat
- Dividende

PAR PART SOCIALE	
EUROS	
	13,25
	12,36

4). Prix de souscription

- au 1er janvier 2004
- au 31 décembre 2004

PAR PART SOCIALE	
EUROS	
	176,00
	180,00

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous réunir aujourd'hui en Assemblée Générale Ordinaire pour vous présenter les comptes 2004 de votre Société et vous rendre compte des événements marquants de cet exercice.

RAPPORT DE GESTION

Nous examinerons successivement :

- L'évolution du capital social et le marché des parts.
- La composition du patrimoine.
- La gestion locative.
- La gestion immobilière.
- Les perspectives 2005.
- Les comptes de l'exercice et les annexes.

CAPITAL SOCIAL – MARCHE DES PARTS

EVOLUTION DU CAPITAL ET MARCHE DES PARTS

Au cours de cet exercice, 314 080 parts nouvelles ont été créées nettes de retraits, soit un apport net de capitaux de 56 022 993 euros.

Dans le même temps, le nombre des associés est passé de 521 à 1 289. Parmi ceux-ci, cinq institutionnels détenaient 29,05 % du capital de la société : La compagnie d'assurance-vie DEXIA EPARGNE PENSION (9,34 %) au travers du contrat d'assurance PANTHEA, la compagnie d'assurance-vie AVIP (8,48 %) au travers du contrat AVIP LIBERTE, la compagnie d'assurance-vie ORADEA (6,97 %) au titre du contrat UNEP LIBERTE PLUS, la compagnie d'assurance SWISS LIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE (3,68 %) au titre du contrat SELECTION R OXYGENE et la compagnie d'assurance-vie PREDICA-UAF (0,58 %) au titre des contrats OCTAVIE 1 et 2.

EVOLUTION DU CAPITAL

Année	Montant du capital nominal au 31 Décembre	Montant brut des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Montant net des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au	Nombre de parts au 31 Décembre	Nombre d'associés au 31 Décembre	Rémunération H.T. de la Gérance à l'occasion des augmentations	Prix d'entrée au 31 Décembre
2001	12 515 984	-	-	82 342	222	-	179,89
2002	14 401 240	2 397 440,00	2 025 776,00	94 745	275	239 744,00	160,00
2003	30 209 240	18 923 368,00	17 855 881,60	198 745	521	1 892 336,80	176,00
2004	77 949 400	56 622 224,00	56 022 993,20	512 825	1 289	5 662 222,40	180,00

MARCHE DES PARTS

Dans le cadre du régime de la variabilité du capital, 3 758 parts ont fait l'objet de retraits pendant cet exercice. Le délai moyen de remboursement a été d'une quinzaine de jours, les associés souhaitant retirer leurs parts étant remboursés dans le mois de leurs demandes.

Au 31 décembre 2004, aucune demande de retrait et aucune offre de cession n'étaient en suspens.

Année	Nombre de parts cédées	Nombre de parts retirées	Nombre de parts retirées ou cédées % par rapport au nombre de parts total en circulation au 31 Décembre	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Rémunération de la gérance sur les cessions (en €. HT)
2000	4 512	0	5,48 %	N.S.	1 853	351
2001	1 372	0	1,67 %	3 mois	481	343
2002	416	2 581	3,16 %	15 jours	-	-
2003		6 940	3,49 %	15 jours	-	-
2004		3 758	0,73 %	15 jours	-	-

SUCCES D'EFIMMO AUPRES DES EPARGNANTS

La forte collecte réalisée au cours de cet exercice témoigne de la confiance des épargnants dans votre société et dans ses gestionnaires. Cette collecte s'inscrit dans un contexte de baisse des taux d'intérêt qui a contribué de façon plus générale à alimenter le flux des capitaux venus s'investir dans l'immobilier.

La société de gestion est toutefois attentive à l'évolution de la collecte afin que les capitaux collectés puissent être investis dans les meilleurs délais et conditions possibles.

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET COMPOSITION DU PATRIMOINE

INVESTISSEMENTS

En 2004, EFIMMO 1 a effectué 25 investissements totalisant 36 009 m² pour un prix de revient de 33,34 millions d'euros. A ce montant doit s'ajouter celui correspondant à des engagements d'achat conclus en 2004 et en cours de régularisation début 2005, soit 20,50 millions d'euros.

Les investissements réalisés en 2004 ont combiné sécurité et performance. Ils ont répondu notamment à des critères de mutualisation géographique (39 % région parisienne, 61 % province), de qualité de signature des locataires (VILLE DE MARSEILLE, FRANCE TELECOM, SERVICES FISCAUX, CONSEIL RÉGIONAL DE HAUTE NORMANDIE....) et, dans la mesure du possible, d'engagement de moyenne ou longue durée des locataires.

Les investissements 2004 sont les suivants :

A Paris :

- 225 m² de bureaux loués à la société RIFF INTERNATIONAL PRODUCTION.

En Région Parisienne :

- A Aulnay sous Bois, un pied d'immeuble de 231 m² loué à la société FONCIA.
- A Champigny sur Marne, 2 322 m² de bureaux loués à deux sociétés.
- A Ivry sur Seine, 1 072 m² de bureaux loués à la société BOIRON.
- A Montigny le Bretonneux, 1 040 m² de bureaux loués à la société BERTIN TECHNOLOGIES. Cette surface représente la quote part de la SCPI EFIMMO dans cette acquisition, soit 18% ; cette dernière ayant été faite en indivision avec la SCPI IMMORENTE.
- A Nanterre, 1 990 m² de bureaux loués à la société ADT France.
- A Nanterre, 721 m² de bureaux loués à la société PROMPT.
- A Neuilly sur Marne, 1 882 m² de bureaux loués à la société LAVEGI.
- A Trappes, 962 m² de bureaux loués à la société SMS.
- A Tremblay en France, 306 m² de bureaux loués à la société Transport MERLIN.
- A Montigny les Cormeilles, un magasin de 1 500 m² loué à la société CHANTEMUR.
- A Montgeron, un entrepôt de 1 414 m² loué à LA POSTE.
- A Saint Fargeau , un entrepôt de 1 861 m² loué à la BANQUE PRIVÉE EUROPÉENNE.

En Province :

- A Compiègne, 2 441 m² de bureaux loués à 7 locataires dont KPMG.
- A Orléans, 2 594 m² de bureaux loués à 7 locataires dont CETELEM.
- A Marseille, un immeuble de bureaux occupés par 14 locataires dont LA VILLE DE MARSEILLE, l'OLYMPIQUE DE MARSEILLE, la DIRECTION GÉNÉRALE DES DOUANES. Cette acquisition a été faite en indivision avec la SCPI IMMORENTE. La quote part de la SCPI EFIMMO est de 20 %.
- Au Mont Saint Aignan, 688 m² de bureaux loués à la société SOFINCO.
- A Orléans, 476 m² de bureaux loués dont 421 m² loués à la société TECHNICALITY SOLUTIONS.
- A Pessac, 1 800 m² de bureaux loués à 12 locataires dont les sociétés BERTIN TECHNOLOGIES et OBERTHUR CARD SYSTEMS.
- A Poitiers, 974 m² de bureaux loués à l'AGEFIPH et à la DIRECTION RÉGIONALE DE L'ENVIRONNEMENT.
- A Rouen, 5 612 m² de bureaux loués à 6 locataires dont la GENDARMERIE NATIONALE et le CONSEIL RÉGIONAL DE HAUTE NORMANDIE.
- A Toulouse, 2 281 m² de bureaux loués à FRANCE TELECOM.
- A Toulon, 1 221 m² de bureaux loués à la CAISSE D'EPARGNE. Cette surface représente la quote part de la SCPI EFIMMO dans cette acquisition, soit 50 % ; cette dernière ayant été faite en indivision avec la SCPI IMMORENTE.
- A Bassens, dans l'agglomération de Chambéry, un magasin de 221 m² loué à la société SARCOS, société de vente de vêtements.
- A Epagny, dans l'agglomération d'Annecy, un magasin de 483 m² loués à la société SARCOS.

La rentabilité moyenne de ces investissements ressort à près de 10,55 %.

ARBITRAGES

Après en avoir avisé le conseil de surveillance, ont été vendus :

- un plateau de bureaux de 86 m² situé à Lyon (rue de Sully),
- un plateau de bureaux de 553 m² situé à Lyon (Place Jules Ferry).

Ces bureaux ont été vendus pour 757 175 euros.

NOUVELLE COMPOSITION DU PATRIMOINE A FIN 2004

Les investissements réalisés en 2004 ont sensiblement modifié la composition du patrimoine, la quote-part des bureaux progressant de 70 % à 80 %.

EVOLUTION DU PATRIMOINE DE 2003 A 2004 [en % des valeurs vénales HD]

	Au 31/12/2003	Au 31/12/2004
Bureaux *	70,24 %	80,05 %
Boutiques	2,28 %	1,14 %
Magasins	22,91 %	14,62 %
Entrepôts	4,57 %	4,19 %

* comprend les immeubles de bureaux et les concessions de parking

COMPOSITION DU PATRIMOINE A FIN 2004 [en % des valeurs vénales HD]

	Bureaux*	Locaux commerciaux		Entrepôts	TOTAL 2004	TOTAL 2003
		Boutiques (S < 300m ²)	Magasins (S > 300 m ²)			
Paris	5,52 %	0,89 %	-	-	6,41 %	11,73 %
Région Parisienne	26,33 %	-	9,90 %	2,10 %	38,33 %	37,20 %
Province	48,20 %	0,25 %	4,72 %	2,09 %	55,26 %	51,07 %
TOTAL 2004	80,05 %	1,14 %	14,62 %	4,19 %		
TOTAL 2003	70,24 %	2,28 %	22,91 %	4,57 %		

* comprend les immeubles de bureaux et les concessions de parking

COMPOSITION DU PATRIMOINE A FIN 2004 [en surfaces m²]

	Bureaux*	Locaux commerciaux		Entrepôts
		Boutiques (S < 300m ²)	Magasins (S > 300 m ²)	
Paris	1 024	311	-	3 275
Région Parisienne	15 486	-	7 160	2 107
Province	29 335	84	2 784	
TOTAL	45 845	395	9 944	5 382
			61 566	

* comprend les immeubles de bureaux et les concessions de parking

GESTION LOCATIVE

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation est égal au rapport entre les loyers facturés et les loyers théoriques qui devraient être perçus si la totalité des locaux était louée.

Le taux d'occupation de votre société est demeuré à un niveau élevé et s'est établi à 98,14 % en 2004 contre 96,73 % en 2003.

A l'inverse, le manque à gagner sur les vacances des locaux s'est élevé à 1,86 % des loyers facturables, soit 85 334 euros.

LOCATIONS-RELOCATIONS

Au cours de l'exercice 2004, le local suivant a été loué :

- A Marseille, Rue Léon Paulet, 15 m² à un prothésiste dentaire moyennant un loyer annuel H.T. H.C. de 1 752 euros. Ce montant représente la quote part de la SCPI EFIMMO, l'immeuble ayant été acquis en indivision avec la SCPI IMMORENTE.

Au cours de l'exercice 2004, les locaux suivants ont été reloués :

- A Clermont Ferrand, 14 rue Patrick Depailler, 178 m² aux laboratoires GARCIN BACTINYL moyennant un loyer annuel H.T. H.C. de 19 000 euros.
- A Evry, Cours Blaise Pascal, 104 m² à la société MG FORMATION moyennant un loyer annuel H.T. H.C. de 10 450 euros. Ce montant représente la quote part de la SCPI EFIMMO, l'immeuble ayant été acquis en indivision avec la SCPI IMMORENTE.
- A Marseille, Rue Léon Paulet, 59 m² et 10 places de parking à la DIRECTION GÉNÉRALE DES DOUANES moyennant un loyer annuel H.T. H.C. de 7 243 euros. Ce montant représente la quote part de la SCPI EFIMMO, l'immeuble ayant été acquis en indivision avec la SCPI IMMORENTE.

RENOUVELLEMENTS ET CESSIONS DE BAUX

Au cours de l'exercice, trois baux ont fait l'objet de cessions. Elles se sont traduites par une augmentation de 5,70 % des loyers.

	Ancien Loyer	Nouveau Loyer en année pleine	Augmentation ou diminution	Δ
Locations / Relocations	31 914	38 445	+ 6 531	+ 20,46 %
Cessions de baux	151 195	159 808	+ 8 614	+ 5,70 %
Total	183 109	198 253	+ 15 145	+ 8,27 %

Au total, la gestion locative a permis d'augmenter en année pleine les loyers de 15 144,66 euros. A périmètre et nombre de parts constants, cela représente une augmentation des produits locatifs de 0,06 euros par part.

LITIGES

Aucun litige ou contentieux significatif n'est à signaler.

GESTION IMMOBILIERE

TRAVAUX – PROVISIONS POUR GROSSES REPARATIONS

Les comptes 2003 ont été arrêtés après constitution d'une nouvelle provision pour grosses réparations, égale à 5 % du montant H.T. des loyers facturés et des loyers théoriques sur les locaux vacants.

Au 31 décembre 2004, la situation comptable de cette provision s'établissait ainsi :

• Solde de la provision constituée au 31 décembre 2003 :	247 881 euros
+ Nouvelle provision constituée en 2004 :	+ 229 774 euros
- Reprise sur provision pour travaux effectués en 2004 :	- 238 977 euros
<hr/>	
= Solde de la provision au 31 décembre 2004 :	238 678 euros

Les principaux travaux effectués ou engagés en 2004 ont concerné le remplacement des volets de l'immeuble de Marseille, la rénovation des locaux de Compiègne et la rénovation de la toiture et de la façade du local situé Place Jules Ferry à Lyon.

Un plan pluriannuel prévisionnel de travaux a été établi pour les exercices 2005 à 2009, validant le taux actuel de provisions pour grosses réparations.

ENVIRONNEMENT

EFIMMO s'attache au respect des normes et de la réglementation en matière d'environnement. En particulier, et suite aux nouvelles dispositions relatives à l'amiante, des diagnostics complémentaires sur le patrimoine de la société acquis jusqu'au 31 décembre 2001 sont en cours de réalisation et les travaux de conformité sont engagés si nécessaire.

S'agissant de l'amiante, tous les nouveaux investissements font l'objet de diagnostics préalables à l'acquisition. S'agissant des risques de pollution des sols, des expertises sont diligentées au cas par cas s'il existe des présomptions sérieuses de pollution.

CONTROLE INTERNE

En application de l'article L 225-68 du Code de Commerce relatif à l'information sur les procédures de contrôle interne, il est précisé que la société de gestion, dans le cadre de ses procédures de gestion et de contrôle, applique à destination de ses services, un livre des procédures et du contrôle interne régulièrement mis à jour.

Les principaux points de celui-ci portent notamment sur la collecte d'épargne, les investissements immobiliers et leur financement, la location des locaux, l'engagement des dépenses et leur paiement, la facturation, le suivi des encaissements, les conditions de recrutement de la Société de Gestion, ainsi que sur l'établissement des comptes et des prévisions.

Ce document pourra être consulté au siège de la société par les associés qui en auront fait préalablement la demande.

PERSPECTIVES 2005

Sauf reprise économique marquée, le marché de l'immobilier de bureaux ne devrait pas se redresser de façon significative, permettant ainsi à la SCPI EFIMMO de poursuivre sa politique d'achat à contre cycle.

La hausse de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel est indexée la plupart des loyers ainsi que la maîtrise des charges de la société devraient permettre de réaliser un exercice satisfaisant en dépit de la faiblesse de la demande locative émanant des entreprises et de plusieurs congés significatifs délivrés fin 2004.

Sauf événement exceptionnel, les gestionnaires d'EFIMMO s'emploieront, comme lors des exercices passés, à préserver les bons résultats d'EFIMMO.

Enfin, compte tenu de la baisse des taux d'intérêt, et afin de pouvoir saisir toutes opportunités d'investissement, il est proposé aux associés d'EFIMMO de renouveler et d'actualiser les précédentes autorisations d'emprunt, de découvert ou d'acquisition en VEFA.

RESULTATS 2004

Malgré la maîtrise des charges, la baisse du résultat courant par part résulte de la faiblesse de la rémunération de la trésorerie en attente d'être investie.

	EXERCICE 2004		EXERCICE 2003		EXERCICE 2002		EXERCICE 2001		EXERCICE 2000	
	En H.T.	En % du total des revenus	En H.T.	En % du total des revenus	En H.T.	En % du total des revenus	En H.T.	En % du total des revenus	En H.T.	En % du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes et produits divers	16,57	95,51	18,10	97,89	17,95	99,55	15,35	98,11	13,48	98,11
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,78	4,49	0,39	2,11	0,08	0,45	0,17	1,09	0,26	1,89
TOTAL DES REVENUS	17,35	100	18,49	100	18,03	100	15,52	100	13,74	100
CHARGES										
Commission de gestion	1,70	9,78	1,77	9,58	1,59	8,80	1,17	7,55	1,09	7,90
Autres frais de gestion	0,43	2,49	0,52	2,84	0,58	3,23	0,74	4,75	0,50	3,65
Charges locatives non récupérées	0,72	4,13	0,61	3,25	0,46	2,55	0,78	5,05	1,77	5,57
Sous-total CHARGES EXTERNES	2,85	16,40	2,90	15,67	2,63	14,59	2,69	17,35	2,35	17,12
Charges financières	0,21	1,24	0,49	2,64	0,43	2,40	0	NS	0	0
Amortissements nets										
• patrimoine	0,01	0,05	0,02	0,12	0,03	0,18	0,03	0,20	0,03	0,23
• autres	0,00	0,00	0,02	0,09	0,05	0,30	0,13	0,82	0,17	1,22
Provisions	1,03	5,93	0,93	5,03	1,17	6,47	0,89	5,76	1,49	10,82
Sous-total CHARGES INTERNES	1,25	7,22	1,46	7,88	1,68	9,34	1,06	6,81	1,69	12,27
TOTAL DES CHARGES	4,10	23,63	4,35	23,55	4,31	23,93	3,75	24,16	4,04	29,39
RESULTAT COURANT	13,25	76,37	14,14	76,45	13,72	76,07	11,77	75,84	9,70	70,61
dont :										
- Revenus distribués avant prélèvement libératoire	12,36	71,24	11,52	62,30	11,28	62,56	11,00	70,88	10,06	73,22
- Revenus distribués après prélèvement libératoire	12,17	70,15	11,40	61,66	11,25	62,39	10,96	70,62	9,99	72,72
VARIATION REPORT A NOUVEAU	0,89	5,13	2,62	14,15	2,44	13,51	0,77	4,97	-0,36	-2,60
REPORT A NOUVEAU CUMULE*	2,00		3,92		4,99		3,29		2,52	

(*) Calculé sur le total des parts en circulation à la fin de chaque exercice.

POURCENTAGE DES CHARGES PAR RAPPORT AUX RECETTES LOCATIVES

ANNEE	RECETTES LOCATIVES BRUTES	CHARGES ⁽¹⁾ (dont commission de la Société de Gestion)	POURCENTAGE
2000	1 096 347	320 148 (89 414)	29,20 %
2001	1 243 186	308 739 (96 492)	24,83 %
2002	1 478 632	354 861 (130 802)	24,00 %
2003	2 035 232	484 610 (204 631)	23,81 %
2004	4 510 119	1 116 867 (466 527)	24,76 %

(1) Total des charges - charges récupérables + provisions de l'exercice - reprise des provisions de l'exercice.

EVOLUTION DE LA RENTABILITE (par part)

ANNEE	PRIX D'ENTREE ⁽¹⁾	PRIX DE SORTIE ⁽²⁾	RENTABILITE BRUTE ⁽³⁾		RENTABILITE NETTE ⁽⁴⁾	
			Prix d'entrée	Prix de sortie	Prix d'entrée	Prix de sortie
2000	179,89	163,73	7,64 %	8,39 %	5,59 %	6,15 %
2001	179,89	163,70	8,63 %	9,48 %	6,11 %	6,72 %
2002 ⁽⁵⁾	160,00	144,00	11,27 %	12,52 %	7,05 %	7,83 %
2003	160,00	144,00	11,57 %	12,84 %	7,20 %	8,00 %
2004	176,00	158,40	9,86 %	10,95 %	7,02 %	7,80 %

(1) Prix payé par le souscripteur au 1er janvier.

(2) Somme revenant à l'associé qui se retire dans le cadre du régime du capital variable.

(3) Total des revenus bruts par part rapporté au prix de la part (en %).

(4) Dividende versé au titre de l'exercice par rapport au prix de la part (en %).

(5) Le prix de souscription a été fixé à 160 le 1er juillet 2002, le prix de retrait étant de 144 à compter de cette date.

Fiscalité 2004

Pour une part de pleine jouissance :

- Pour une personne physique ou morale assujettie à l'impôt sur le revenu :

Revenus fonciers bruts :	19,30	- Produits financiers :	0,75
- Frais et charges déductibles :	8,47		
- Intérêts d'emprunt :	0,25		
= Revenus fonciers nets :	10,58		
Rappel dividende :	12,36		

- Pour une personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés :

- Revenu imposable : 12,98

ETAT DU PATRIMOINE

	EXERCICE N, clos le 31 Décembre 2004		EXERCICE N-1, clos le 31 Décembre 2003	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Placements immobiliers				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	58 606 061	60 668 325	28 517 688	27 682 370
Immobilisations en cours	210 300	210 300	25 300	25 300
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 238 678	-	- 247 881	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	= 58 577 682	= 60 878 625	= 28 295 107	= 27 707 670
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	40 257	40 257	27 620	27 620
Créances				
Locataires et comptes rattachés	124 623	124 623	79 002	79 002
Locataires douteux	135 767	135 767	48 997	48 997
Autres créances	1 878 595	1 878 595	340 815	340 815
Provisions pour dépréciation des créances	- 67 239	- 67 239	- 24 822	- 24 822
Valeurs de placement et disponibilités				
Certificats de dépôt	20 500 000	20 500 000	5 000 000	5 000 000
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	2 891 837	2 891 837	1 166 684	1 166 684
Provisions générales pour risques et charges	-	-	-	-
Dettes				
Dettes financières	- 1 050 581	- 1 050 581	- 1 955 602	- 1 955 602
Dettes d'exploitation	- 2 965 067	- 2 965 067	- 1 027 895	- 1 027 895
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	= 21 488 192	= 21 488 192	= 3 654 799	= 3 654 799
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	348	348	888	888
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	= 348	= 348	= 888	= 888
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	= 80 066 222	=	= 31 950 795	=
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE	=	= 82 367 165	=	= 31 363 357

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Situation Au 31/12/03	Affectation du Résultat 2003	Mouvements 2004	Situation au 31/12/04
Capitaux propres comptables				
Evolution au cours de l'exercice				
Capital				
Capital souscrit	30 209 240		47 740 160	77 949 400
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Primes d'émission	6 424 964		8 310 848	14 735 812
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	- 5 287 368		- 8 115 761	- 13 403 129
Ecarts d'évaluation				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cession d'immeubles	- 211 427		- 65 788	- 277 215
Réserves indisponibles	36 973			36 973
Report à nouveau	473 258	305 155		778 413
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	1 633 915	- 1 633 915	3 643 974	3 643 974
Acomptes sur distribution	- 1 328 759	1 328 759	- 3 398 006	- 3 398 006
TOTAL GENERAL	31 950 795		48 115 427	80 066 222

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE

PRODUITS (Hors Taxes)	Exercice N, Clos le 31 décembre 2004	Exercice N-1, Clos le 31 décembre 2003
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	4 510 119	2 035 232
Charges facturées	824 794	355 478
Produits annexes		
Frais de gérance	10 496	28 669
Dégrèvements sur impôts fonciers	24 971	8 569
Autres produits d'exploitation		
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation		
Provisions pour créances douteuses	10 258	18 402
Provisions pour grosses réparations	238 977	20 991
Provisions pour risques et charges		
Transfert de charges d'exploitation	8 087 746	2 335 602
Autres produits	422 740	7
Total des produits d'exploitation	14 130 102	4 802 950
Produits financiers		
Produits financiers	214 148	45 005
Reprises de provisions sur charges financières		
Total des produits financiers	214 148	45 005
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels		
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnelles	1 106	
Total des produits exceptionnels	1 106	0
TOTAL DES PRODUITS	14 345 356	4 847 955
Solde débiteur = perte		
TOTAL GÉNÉRAL	14 345 356	4 847 955

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE (Suite)

CHARGES (Hors Taxes)	Exercice N, clos le 31 décembre 2004	Exercice N-1, clos le 31 décembre 2003
Charges immobilières		
Charges ayant leur contrepartie en produits	824 794	355 478
Charges d'entretien du patrimoine locatif	40 160	31 904
Grosses réparations	661 616	20 991
Autres charges immobilières	156 976	37 579
Charges d'exploitation de la société		
Rémunération de la société de gestion	466 527	204 631
Commission de souscription	5 662 222	1 892 337
Frais d'acquisitions et d'expertises	2 425 524	442 222
Diverses charges d'exploitation	109 101	38 394
Dotation aux amortissements d'exploitation	3 159	4 504
Dotation aux provisions d'exploitation		
Provisions pour créances douteuses	52 675	2 228
Provisions pour grosses réparations	229 774	105 205
Provisions pour risques et charges		
Autres charges	9 856	22 213
Total des charges d'exploitation	10 642 383	3 157 686
Charges financières		
Charges financières diverses	58 999	56 355
Dotation aux amortissements et aux provisions		
Total des charges financières	58 999	56 355
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles		
Dotation aux amortissements et aux provisions		
Total des charges exceptionnelles	0	0
TOTAL DES CHARGES	10 701 382	3 214 041
Solde créditeur = bénéfice	3 643 974	1 633 914
TOTAL GÉNÉRAL	14 345 356	4 847 955

ANNEXE

A - INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

- Les comptes annuels 2004 ont été établis conformément aux principes comptables généraux et dans le respect du plan comptable des SCPI.
- La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est celle des coûts historiques.
- Comptabilisation des immobilisations locatives :
Ce poste de l'actif du bilan retrace en valeur historique le coût des acquisitions immobilières et des agencements effectués.
- Toutes les acquisitions immobilières ont été comptabilisées, terrains compris.
- Concernant les provisions pour grosses réparations, la règle adoptée a été de doter ce compte d'un montant égal à 5 % des loyers HT facturés et des loyers théoriques des locaux vacants.
- La société FONCIER EXPERTISE procède à l'expertise des immeubles acquis au cours de l'année de leur acquisition et à une actualisation pour les immeubles acquis précédemment puis à une expertise quinquennale. Les méthodes utilisées sont : la méthode par comparaison et la méthode par le revenu net. Les biens acquis en fin d'année sont évalués par la société de gestion à leur prix d'achat et expertisés l'année suivante.

B - INFORMATIONS RELATIVES A L'ETAT PATRIMONIAL ET AUX CAPITAUX PROPRES

● Immobilisations locatives

Ce chapitre comptabilise :

- pour un montant de 58 606 061 euros, le coût d'achat des immeubles (58 513 271 euros), des agencements (57 295 euros) et des concessions de parkings pour leur valeur résiduelle (35 495 euros).
- pour un montant de 210 300 euros les acomptes versés à l'occasion de promesses de vente non encore régularisées par actes authentiques.

● Provisions liées aux placements immobiliers

Provisions pour grosses réparations :

Au 31 décembre 2004, la situation comptable de cette provision s'établissait ainsi :

• Solde de la provision constituée au 31 décembre 2003 :	247 881 euros
+ Nouvelle provision constituée en 2004 :	+ 229 774 euros
- Reprise sur provision pour travaux effectués en 2004 :	- 238 977 euros
<hr/>	
= Solde de la provision au 31 décembre 2004 :	238 678 euros

Un plan pluriannuel prévisionnel de travaux a été établi pour les exercices 2005 à 2009.

● Immobilisations financières

Pour 40 257 euros, ce compte d'actif correspond aux divers fonds de roulement constitués auprès des syndicats de copropriétés.

● Créances locataires

Les loyers et charges dûs par les locataires s'élevaient au 31 décembre 2004 à 260 390 euros. Sur cette somme, une provision de 67 239 euros pour créances douteuses a été inscrite à l'état du patrimoine.

● Autres créances : 1 878 595 euros

Ce poste comprend notamment :

- Les acomptes sur charges versés aux syndicats dans l'attente des redditions annuelles de comptes : 401 706 euros. Cette somme est à comparer au compte « clients avances sur charges », soit 498 883 euros, qui correspond aux acomptes sur charges versés par les locataires dans l'attente des redditions annuelles.
- Les créances fiscales, soit 1 393 985 euros, correspondent principalement à un crédit de TVA de 1 225 122 euros dont le remboursement a été effectué courant février 2005.

● **Disponibilités et valeurs mobilières de placement**

Certificats de dépôts :	20 500 000 euros.
Disponibilités en banque :	2 891 837 euros.

Le montant des engagements d'achat conclus en 2004 et régularisés en début 2005 s'élève à 20,50 millions d'euros.

● **Dettes**

Elles sont constituées par :

- Les dettes financières :	
- Les dépôts de garantie des locataires :	1 050 581 euros
- Les dettes d'exploitation :	2 965 067 euros

Celles-ci se décomposent en :

- Clients créditeurs	246 295 euros
- Provisions sur charges reçues des locataires dans l'attente des redditions de comptes :	498 883 euros
- Dettes fournisseurs :	718 898 euros
(dont restant dû à la Société de Gestion : 516 005 euros)	
- Dettes fiscales et sociales :	5 713 euros
- Dividendes du 4ème trimestre 2004 :	1 334 779 euros
- Dividendes bloqués :	64 934 euros
- Charges à payer:	95 565 euros
dont expertises immobilières :	31 171 euros
assurances :	23 000 euros
honoraires divers :	16 207 euros
charges non refacturables :	9 762 euros
SOCOTEC :	5 959 euros

Le crédit qui avait été contracté pour relancer la SCPI a été remboursé par anticipation.

● **Prélèvements sur primes d'émission**

Affectation de la prime d'émission depuis l'origine de la Société :

	Primes d'émission	Prélèvements sur la prime d'émission
Primes d'émission à affecter	14 735 812	
Ecart sur remboursements de parts		19 973
Prélèvement sur prime :		
Frais d'acquisitions et amortissements		4 009 444
Frais d'établissement		12 746
Commission de souscription et de recherche d'immeubles		9 360 965
Solde non affecté de la prime d'émission	1 332 683	

● **Résultat de l'exercice**

Le résultat au 31 décembre 2004 ressort à : 3 643 974 euros

- Sur ce résultat, la distribution des trois premiers acomptes sur dividende a totalisé : 2 063 227 euros
- Le dernier acompte versé en janvier 2005 s'est élevé à : 1 334 779 euros
- Le solde non distribué, à reporter à nouveau, s'établit donc à : 245 968 euros

● **Etat de l'actif immobilisé**

	Exercice clos le 31 Décembre 2003	Entrées	Sorties	Exercice clos le 31 Décembre 2004
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles				
<u>Immobilisations corporelles</u>				
Terrains et constructions locatives	28 422 281	30 896 525	805 534	58 513 271
Immobilisations en cours	25 300	210 300	25 300	210 300
Immobilisations corporelles d'exploitation	126 884			126 884
<u>Immobilisations financières</u>				
Immobilisations financières	27 620	18 100	5 463	40 257
	28 602 085	31 124 925	836 297	58 890 713

● **Cautions bancaires reçues**

- CAMPENON BERNARD : 15 117 euros
- ON LINE : 10 850 euros
- CEGID : 9 879 euros
- CHANTEMUR : 14 315 euros.
- BOIRON : 19 522 euros.

● **Etat des amortissements et provisions**

	Exercice clos le 31 Décembre 2003	Dotations	Reprises	Exercice clos le 31 Décembre 2004
<u>Immobilisations corporelles</u>				
Concessions de parking	31 447	2 618		34 095
<u>Créances</u>				
Créances douteuses	24 822	52 675	10 258	67 239
<u>Provisions</u>				
Pour risques et charges				
Pour grosses réparations	247 881	229 774	238 977	238 678
	304 180	285 067	249 235	340 012

C - INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

● Produits

Ils sont principalement constitués par les loyers pour 4 510 119 euros, les charges et taxes locatives refacturées pour 824 794 euros et les produits financiers pour 214 148 euros.

Le compte « transfert de charges d'exploitation » de 8 087 746 euros correspond aux frais d'acquisitions (2 425 524 euros) et à la commission de souscription (5 662 222 euros).

● Charges immobilières

On distingue :

- Les charges et taxes récupérables sur les locataires, soit 824 794 euros qui trouvent leur contrepartie en produits :

⇒ Charges récupérables : 376 029 euros,
⇒ Taxes récupérables : 448 765 euros.

- Les charges d'entretien du patrimoine non récupérables : 40 160 euros.

- « Les grosses réparations » évoquées dans le rapport de la gérance, soit 661 616 euros.

Le montant de ces « grosses réparations » a été en partie couvert par le remboursement par l'assurance et une subvention, soit 422 638 euros.

- Le poste « autres charges immobilières » correspond aux taxes non récupérables pour 131 685 euros et aux assurances pour 25 291 euros.

● Charges d'exploitation

- Les honoraires de gestion de la Société de Gestion, soit 466 527 euros représentent 10 % HT des revenus bruts locatifs et des produits financiers nets. Les bases de calcul en sont les suivantes :

⇒ Loyers H.T. :	4 510 119 euros
⇒ Produits financiers :	155 149 euros

	4 665 268 euros

- Les frais de souscription : 5 662 222 euros.

- Les frais d'acquisition du patrimoine : 2 425 524 euros.

Il est à souligner que les frais de souscription et les frais d'achat du patrimoine sont neutres dans la constitution du résultat de la Société : ces frais sont en effet amortis intégralement par un prélèvement équivalent sur la prime d'émission inscrit en produits sous la rubrique « transferts de charges ».

- Les « diverses charges d'exploitation », qui totalisent 109 101 euros, comprennent principalement :

⇒ Les frais d'expertise de Foncier Expertise	41 491 euros
⇒ Les honoraires du Commissaire aux Comptes	13 500 euros
⇒ Divers honoraires	21 083 euros
⇒ Les frais de parution d'annonces légales	3 629 euros
⇒ La rémunération du Conseil de Surveillance	5 500 euros
⇒ Frais divers	15 724 euros

● Dotations aux amortissements et provisions

Ce chapitre comprend :

- Les dotations pour amortissements d'exploitation pour 3 159 euros ; elles se décomposent en :

⇒ dotation pour amortissement des concessions :	2 618 euros
⇒ dotation pour charges à répartir sur plusieurs exercices :	541 euros

- Les dotations pour grosses réparations égales à 5 % du montant des loyers facturés et des loyers théoriques sur les locaux vacants, soit 229 774 euros.

- L'ensemble des dotations aux provisions pour créances douteuses, soit 52 675 euros à mettre en regard des reprises effectuées (10 258 euros) alors que dans le même temps, les créances définitivement perdues ont été passées « par pertes et profits » au chapitre des autres charges.

● **Autres charges**

Ce poste s'élève à 9 856 euros et est essentiellement composé par les pertes sur créances irrécouvrables pour la somme de 1 557 euros et par la cotisation à l'Association Professionnelle des SCPI (ASPIM) pour un montant de 2 992 euros.

D - ETAT ANNEXE RETRACANT LA VALEUR DE LA SOCIETE

Les différentes valeurs de la Société retracées dans cet état annexe ont été déterminées selon la méthode suivante :

- La valeur comptable

Elle reflète la valeur des actifs nets de la Société tels qu'ils figurent à l'état du patrimoine arrêté au 31 décembre 2004.

- La valeur de réalisation

Elle exprime, sur la base des estimations du Crédit Foncier (Foncier Expertise), la valeur vénale théorique de la Société si tous les immeubles étaient cédés en l'état.

- La valeur de reconstitution

Elle exprime, sur la base des estimations du Crédit Foncier (Foncier Expertise), le prix qu'il faudrait payer pour reconstituer la Société, c'est-à-dire en ajoutant à la valeur vénale le montant des frais d'achat (et notamment les droits d'enregistrement) ainsi que la commission de souscription et de recherche d'immeubles de la société de gestion.

Les locaux de Trappes, Orléans, Rouen, Aulnay sous Bois, Le Mont Saint Aignan, Nanterre, Montgeron et Pessac n'ont pu être expertisés en 2004 compte tenu de leurs dates d'acquisition. La Société de Gestion a estimé ces derniers à leurs prix d'achat.

	VALEUR COMPTABLE*	VALEUR DE RÉALISATION SUR LA BASE DES EXPERTISES DE FONCIER EXPERTISE*	VALEUR DE RECONSTITUTION SUR LA BASE DES EXPERTISES DE FONCIER EXPERTISE*
Valeur des immeubles	58 548 766	60 668 325	60 668 325
Montant des droits et frais d'acquisitions	4 022 191		3 640 100
- Amortissements	- 4 022 191		
- Provision pour grosses réparations	- 238 678		
Sous-total	58 310 088	60 668 325	64 308 425
Agencements	57 295		
- Amortissements			
Sous-total	57 295		
Immobilisations en cours sur promesses de vente	210 300	210 300	210 300
Immobilisations financières	40 257	40 257	40 257
Liquidités nettes à investir	21 448 283	21 448 283	21 448 283
Sous-total	21 698 840	21 698 840	21 698 840
Commission de souscription et de recherche d'immeubles	9 360 966		9 556 363
- Amortissements	- 9 360 966		
Sous-total	0,00		9 556 363
VALEUR ESTIMEE DE LA SOCIETE	80 066 222	82 367 165	95 563 627
Nombre de parts sociales au 31/12/04	512 825	512 825	512 825
Valeur estimée de la Société ramenée à une part sociale	156,13	160,61	186,35

* Valeurs après distribution en 2005 du solde du dividende 2004.

EVOLUTION DES VALEURS DE LA SOCIETE RAMENEES A UNE PART SOCIALE

	Valeurs au 31/12/2003	Valeurs au 31/12/2004	△ 2004/2003
Valeur comptable	160,76	156,13	- 2,88 %
Valeur de réalisation	157,81	160,61	+ 1,77 %
Valeur de reconstitution	184,63	186,35	+ 0,93 %

EVALUATION DES IMMEUBLES ACQUIS AU 31 DECEMBRE 2004

N° d'immeuble	Catégorie	Situation du local	Code Postal	Adresse	Locataires	Surface m ²	Date Achat	Valeur comptable des immeubles au 31/12/04	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
101	Bureaux	ROUEN	76000	22 rue Alsace Lorraine	Banque Française de Crédit Coopératif	338	18/11/87	268 827,08	61 539,03	330 366,12
102	Boutique	PARIS	75009	7 rue Chapal	Convergences	81	20/11/87	152 449,02	30 150,15	182 599,17
104	Bureaux	LYON	69006	13 bis place Jules Ferry	Parkings (3)		16/12/88	27 388,88	542,97	27 931,85
105	Bureaux	LYON	69003	Immeuble le Maréchal 103 avenue du Maréchal de Saxe	Banque Française de Crédit Coopératif Capri (promotion immobilière) Franfinance (société financière) Soparel Effigest	158 495 102 218 149	27/12/88	1 780 434,01	28 505,37	1 808 939,38
106	Boutique	NICE	06000	67 avenue Victor Hugo	Local vendu le 21/01/00		29/03/89			
107	Bureaux	GRENOBLE	38000	Immeuble l'Alliance 1 - 80 rue des Alliés	2C Service (études d'ingénierie) Coplan Rhone (Bureau d'études)	84 90	5/04/89 1/02/90	157 898,76	3 494,64	161 393,40
109				Immeuble l'Alliance 2 - 76 rue des Alliés	SARL Options (laboratoire de langues) SARL Options (laboratoire de langues)	219 102	25/07/89 1/02/90 1/05/89	297 249,51 14 610,11	5 621,78	302 871,29
108	Parkings	PARIS	75017	Parc de Stationnement Pereire Acquisition en concession 64 ans et 8 mois Concession 25 ans			1/02/93	10 339,97		10 339,97
110	Bureaux	PARIS	75017	140 boulevard Pereire	SARL Gestionphi (cabinet comptable) Blue Bird Formation (enseignement)	256 40	26/09/89 7/09/90 28/10/92	1 595 906,06	77 775,32	1 673 681,38
112	Bureaux	LYON	69006	56 rue de Sully	Vendu le 17/03/2004 (86m²)		27/06/90	573 303,59	17 691,14	590 994,73
113	Bureaux	CLERMONT-FERRAND	63000	Le Brézet - 8 rue Georges Besse	Libre	254,5				
114	Bureaux	PARIS	75017	23 boulevard Berthier	Libre S.N.C LHC CONSULTING	365,5 141	28/06/90	2 226 488,07	73 133,63	2 299 621,70
115	Bureaux	GRENOBLE	38000	17 rue Dentfert Rochereau	LHC CONSULTING GRAM Rhône Alpes (Sécurité Sociale) Randstad Interim Vendu le 19/11/01 (289 m²)	362 198 130	11/07/90	496 081,48	16 596,18	512 677,66
116	Mégastore	PLAISIR	78370	Concession 4 parkings Les Ebissoires - 1 rue Paul Langevin	Picard Surgelés	510	13/05/91	10 544,43	10 998,52	10 544,43
117	Bureaux	LA SEYNE SUR MER	83500	Les Bureaux de l'Ache - Rond Point du 8 mai 1945	Caisse d'Epagne	290	16/09/91	396 367,44		396 367,44
118	Bureaux	MEYLAN	38240	33 chemin du Vieux Chêne	Campenon (entreprise BTP)	760	15/10/91	664 900,14	116 811,24	781 711,37
119	Boutique	SAINT NAZAIRE	44600	56 avenue de la République	Carnet de Vol	84	27/12/91	73 175,53	15 095,91	88 271,44
120	Bureaux	CLERMONT-FERRAND	63000	Clemont Pardieu 1 - 14/16 rue Patrick Depailler	Laboratoire Garcin Bactinyl	178	26/06/92	195 568,00		195 568,00
121	Bureaux	DIJON	21000	Europarc Dijon	Cegid (informatique)	433	26/06/92	929 365,87		929 365,87
122	Bureaux	LYON	69009	37 rue Louis de Broglie	On Line	434	4/03/93			
123	Bureaux	CLERMONT-FERRAND	63000	Lyon Vaise - 26 rue de la Gare	Vendu le 25/10/02		29/03/93			
124	Mégastore	EPINAY SUR ORGE	91360	Clemont Pardieu 2 - 20 rue Patrick Depailler	Vendu le 07/08/02		19/04/93	691 875,81		691 875,81
125	Boutique	PARIS	75009	La prairie de Rossy	MF-Temps (vente vêtements)	913	17/05/93	135 005,80	27 642,12	162 647,92
126	Boutique	PARIS	75017	9 rue Chapal	Credinfor	160	2/08/93	172 988,46	30 931,34	203 919,80
127	Bureaux	BRON	69500	23 rue Rennequin	Mak Image	70	30/11/94	522 442,78		522 442,78
128	Mégastore	GIVORS	69700	Parc du Chêne 33 rue du 35ème Régiment d'Aviation Centre Commercial du Gier	Vitalaire Pier Import AMH - Easy Cash	715 680 457	5/03/98	701 265,48	175 956,52	877 222,00
129	Bureaux	GENNEVILLIERS	92230	ZAC des Barbanniers - 1 à 6 place du Village	MC2i	238	28/12/00	371 495,39	22 788,46	394 283,85
130	Mégastore	ST THIBAUT DES VIGNES	77400	7 rue Lamartine	LEAD 25	604	19/12/01	511 466,45	50 979,83	562 446,28
131	Bureaux	COURCOURONNES	91080	306-308 square des Champs Elysées	Services Fiscaux de l'Essonne	97	14/05/02	201 000,00	13 413,85	214 413,85
132	Mégastore	CALURE ET CUIRE	69300	159 rue Pasteur	Picard Surgelés	310	12/06/02	559 487,89	37 324,54	596 812,43
133	Mégastore	COGNIERES	78310	94 route Nationale 10	Laurie Lumières	1345	19/07/02	899 449,20	91 508,84	990 958,04
134	Bureaux	COURCOURONNES	91080	352 square des Champs Elysées	Tice	164	27/08/02	191 000,00	12 523,44	203 523,44
135	Bureaux	COURCOURONNES	91080	10 allée des Champs Elysées	F.M.P.	70	27/08/02	70 400,00	5 084,69	75 484,69
136	Bureaux	GENNEVILLIERS	92230	ZAC des Barbanniers - allée des Bas Tilliers	SPINNER France	123	1/10/02	152 449,00	18 067,73	170 516,73
137	Bureaux	HELLEMES-LILLE	59260	27 rue Delezmaure	ANPE	526	31/00/02	324 000,00	28 939,93	352 939,93
138	Bureaux	COURCOURONNES	91080	354 square des Champs Elysées	Tice	349	31/07/03	301 087,00	13 408,85	314 495,85
							18/11/02	377 098,00	23 403,53	400 501,53

EVALUATION DES IMMEUBLES ACQUIS AU 31 DECEMBRE 2004

N° d'immeuble	Catégorie	Situation du local	Code Postal	Adresse	Locataires	Surface m ²	Date Achat	Valeur comptable des immeubles au 31/12/04	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
139	Magasin	SAINT DOULCHARD	18230	Centre Commercial Berry 2	Chantemur Centrale	633	24/12/02	530 000,00	41 744,44	571 744,44
140	Magasin	STE GENEVIEVE	91700	8 ter avenue du Hurepoix	MONDIAL MOQUETTE	656	14/02/03	995 000,90		995 000,90
140b	Magasin	STE GENEVIEVE	91700	8 ter avenue du Hurepoix	OMOTE	432	14/02/03			
141	Magasin	BRIE COMITE ROBERT	77170	rue Galilée	SUPER SPORT	1200	4/03/03	533 571,00	59 056,96	592 627,96
142	Bureaux	TOULOUSE	31100	rue Federico Garcia Lorca	LA POSTE	1517	23/05/03	1 350 000,00	26 000,00	1 376 000,00
143	Entrepôts	SAINT QUENTIN	02100	ZAC de la Chaussée Romaine	EDF	2107	29/07/03	1 247 520,00	24 426,00	1 271 946,00
144	Bureaux	LATTES	34970	Fonc de la Banquière - Le Météor	ANPE	497	29/08/03	573 254,00	32 687,56	605 941,56
145	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	ACCOR	677	15/09/03			
146	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	APEC	133	15/09/03			
147	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	SERVICES FISCAUX	209	15/09/03			
148	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	LE LOGEMENT Français	277	15/09/03			
149	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	MG FORMATION	104	15/09/03	1 575 000,00	88 975,38	1 663 975,38
150	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	SOFINCO	209	15/09/03			
151	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	SOFINCO	414	15/09/03			
152	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	LA LUTECE	76	15/09/03			
153	Bureaux	EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	4 Parkings vacants		15/09/03			
154	Bureaux	MONTPELLIER	34000	42 rue Marie-Jeanne Langlois	ANPE	1077	7/10/03	1 321 580,00	76 624,00	1 398 204,00
155	Bureaux	AMIENS	80000	3 rue du Général Leclerc	MAAF ASSURANCES	186	9/10/03			
156	Bureaux	AMIENS	80000	3 rue du Général Leclerc	MTH INGENIERIE	15	9/10/03	287 000,00	19 150,00	306 150,00
157	Bureaux	AMIENS	80000	3 rue du Général Leclerc	JEUNEMAITRE ET DUBAS	13	9/10/03			
158	Bureaux	AMIENS	80000	3 rue du Général Leclerc	C.I.E.R.	13	9/10/03			
159	Bureaux	VELIZY	78140	26 avenue de l'Europe	STERIA	559	9/12/03	800 000,00	76 693,41	876 693,41
160	Bureaux	BOBIGNY	93000	7-11 rue Eric Satie	DIRECTION GENERALE DES IMPOTS	989	16/12/03	1 534 000,00		1 534 000,00
161	Bureaux	EVRY	91000	1 rue Mazzières	SERVICE D'INCENDIE DE L'ESSONNE	271	19/12/03	328 370,00	21 284,10	349 654,10
162	Entrepôts	ST FARGEAU	77310	4-8 RUE PASTEUR	BANOUE PRIVÉE EUROPEENNE	1861	27/01/04	500 000,00	61 564,93	561 564,93
163	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.	293,4	30/01/04			
164	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
165	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
166	Bureaux	MARSEILLE	13000	48-22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
167	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
168	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
169	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
170	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	SOCIETE O.M.		30/01/04			
171	Bureaux	MARSEILLE	13000	16 RUE LEON PAULET	DIRECTION GENERALE DES DOUANES	59,4	30/01/04			
172	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 - 22 RUE LEON PAULET	DIRECTION GENERALE DES DOUANES 10 parks		30/01/04			
174	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	210,4	30/01/04			
175	Bureaux	MARSEILLE	13000	4-22 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE		30/01/04			
176	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE		30/01/04			
177	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE		30/01/04			
178	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE		30/01/04			
179	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	101,8	30/01/04			
180	Bureaux	MARSEILLE	13000	10 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	44,8	30/01/04			
181	Bureaux	MARSEILLE	13000	16 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	72,8	30/01/04			
182	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	289,2	30/01/04			
183	Bureaux	MARSEILLE	13000	16 RUE LEON PAULET	VILLE DE MARSEILLE	108,4	30/01/04	1 680 000,00	101 131,05	1 781 131,05
184	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	S.A.R.L. SICIER		30/01/04			
185	Bureaux	MARSEILLE	13000	10 RUE LEON PAULET	S.A.R.L. SICIER	21,6	30/01/04			
186	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	S.A. S.I.2.A.	10	30/01/04			
187	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	Libre	10	30/01/04			
188	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	Libre		30/01/04			
189	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	S.C.E.T	66,9	30/01/04			
190	Bureaux	MARSEILLE	13000	4-22 RUE LEON PAULET	S.C.E.T		30/01/04			
191	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	ASS° CHEVALIER CONCORDE BRIDGE	50	30/01/04			
192	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	ASS° CHEVALIER CONCORDE BRIDGE		30/01/04			
193	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	M et M LA BOUTIQUE DES RETOUCHES	9,2	30/01/04			

EVALUATION DES IMMEUBLES ACQUIS AU 31 DECEMBRE 2004

N° d'immeuble	Catégorie	Situation du local	Code Postal	Adresse	Locataires	Surface m²	Date Achat	Valeur comptable des immeubles au 31/12/03	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
194	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	Libre	10	30/01/04			
195	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	UNIFORMATION	31	30/01/04			
196	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	BANQUE POPULAIRE	63	30/01/04			
197	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 RUE LEON PAULET	A.A.C.C.	18,6	30/01/04			
198	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 RUE LEON PAULET	IOJET et BERGIA VETERINAIRE	35	30/01/04			
199	Bureaux	MARSEILLE	13000	04 RUE LEON PAULET	EULOGOS	21,6	30/01/04			
200	Bureaux	MARSEILLE	13000	4 à 22 RUE LEON PAULET	D.N.R.E.D.	149,8	30/01/04			
200b	Bureaux	MARSEILLE	13000	22 RUE LEON PAULET	GARDIES Serge	14,6	30/01/04			
201	Magasin	MONTIGNY LES CORMEILLES	95370	RUE JACQUES VERNIOL	CHANTEMUR CENTRALE	1500	4/02/04	990 000,00	71 643,11	1 061 643,11
202	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	CETELEM	146	5/03/04			
203	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	MV4	550	5/03/04			
204	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	FIDULOR	601	5/03/04			
205	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	DPTIC	219	5/03/04			
206	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	AGEFIPH	240	5/03/04	3 285 000,00	294 820,90	3 579 820,90
207	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	OHE PROMETHEE	395	5/03/04			
208	Bureaux	ORLEANS	45000	33-35 AVENUE DE PARIS ET 68 RUE DE PATAY	INFINIM	443,46	5/03/04			
209	Bureaux	COMPIEGNE	60200	20 RUE DU FONDS PERNANT	ARIS TECHNOLOGIES	179	17/03/04			
210	Bureaux	COMPIEGNE	60200	21 RUE DU FONDS PERNANT	ARIS TECHNOLOGIES	53	17/03/04			
211	Bureaux	COMPIEGNE	60200	22 RUE DU FONDS PERNANT	KPMG	501	17/03/04			
212	Bureaux	COMPIEGNE	60200	23 RUE DU FONDS PERNANT	O 2 GAME	178	17/03/04			
213	Bureaux	COMPIEGNE	60200	24 RUE DU FONDS PERNANT	ORLAI	506	17/03/04			
214	Bureaux	COMPIEGNE	60200	25 RUE DU FONDS PERNANT	STRACO	443	17/03/04			
215	Bureaux	COMPIEGNE	60200	26 RUE DU FONDS PERNANT	Vacant	177	17/03/04			
216	Bureaux	COMPIEGNE	60200	27 RUE DU FONDS PERNANT	LIXX BAIL	110	17/03/04			
217	Bureaux	COMPIEGNE	60200	28 RUE DU FONDS PERNANT	ACTIV RL	144	17/03/04			
218	Bureaux	COMPIEGNE	60200	29 RUE DU FONDS PERNANT	Vacant (Garditen)	150	17/03/04			
219	Bureaux	TOULOUSE	31000	47 RUE DE SOUPETARD	France TELECOM	2281	9/04/04	950 000,00	58 237,55	1 008 237,55
220	Bureaux	MONTIGNY LE BRETONNEUX	78180	10 AVENUE AMPERE	BERTIN TECHNOLOGIES	1040	22/04/04	1 107 000,00	65 066,08	1 172 066,08
221	Bureaux	NANTERRE	92000	275-283 AV CLEMENCEAU/1-9 R DE CRAIOVA	PROMPT	721	5/05/04	840 000,00	50 445,46	890 445,46
222	Bureaux	POITIERS	86000	12 -16 BOULEVARD CHASSEIGNE	AGEFIPH	263	25/06/04	681 300,00	63 200,00	744 500,00
223	Bureaux	POITIERS	86000	13-16 BOULEVARD CHASSEIGNE	D.I.R.E.N.	711	1/07/04	450 000,00	48 973,06	498 973,06
224	Magasin	EPAGNY	74330	Z.C.I.A.L.F DU GD EPAGNY LES 3 CHENES	SARCOS	483	1/07/04	230 000,00	25 226,94	255 226,94
225	Magasin	BASSENS	73000	RUE CENTRALE	SARCOS	221	1/07/04	1 400 000,00	141 000,00	1 541 000,00
226	Bureaux	TOULON	83000	CARRE VAUBAN	Caisse d'Epargne	1221	1/07/04	193 800,00	18 836,83	212 636,83
227	Bureaux	TREMBLAY EN FRANCE	93290	60 rue Henri FARMAN	Transport MERLIN	306	15/07/04	1 122 000,00	109 054,93	1 231 054,93
228	Bureaux	NEUILLY SUR MARNE	93330	Zone Industrielle des Chanoux	LAVEGI	1882	15/07/04	1 020 000,00	99 141,05	1 119 141,05
229	Bureaux	CHAMPIGNY SUR MARNE	94500	ZAC du Marché Rolay	STRUERS	899	15/07/04			
230	Bureaux	CHAMPIGNY SUR MARNE	94500	ZAC du Marché Rolay	KTY	796	15/07/04			
231	Bureaux	CHAMPIGNY SUR MARNE	94500	ZAC du Marché Rolay	KTY	627	15/07/04			
232	Bureaux	IVRY SUR SEINE	94200	48 8 Bld P. V. COUTURIER	BOIRON	1072	15/07/04	540 600,00	52 544,94	593 144,94
233	Bureaux	PARIS	75015	Rue Sainte Lucie	RIFF INTERNATIONAL PRODUCTION	225	15/07/04	484 500,00	47 091,82	531 591,82
234	Bureaux	TRAPPES	78190	34-1 rue du Bouleau	SMS	964	6/09/04	897 600,00	87 997,81	985 597,81
235	Bureaux	ORLEANS	45000	2 - 4 boulevard Jean Jaurès	TECHCITY SOLUTIONS	421	15/09/04	454 725,00	11 413,13	466 138,13
236	Bureaux	ORLEANS	45000	2 - 4 boulevard Jean Jaurès	Libre	55	15/09/04			
237	Bureaux	ORLEANS	45000	2 - 4 boulevard Jean Jaurès	Libre (parking)		15/09/04			
238	Bureaux	ORLEANS	45000	2 - 4 boulevard Jean Jaurès	Libre (parking)		15/09/04			
239	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Gendarmette Nationale	245	22/09/04	5 530 000,00	444 400,00	5 974 400,00
240	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Conseil Régional Haute Normandie	250	22/09/04			
241	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Conseil Régional Haute Normandie	351	22/09/04			
242	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Conseil Régional Haute Normandie	735	22/09/04			
243	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Conseil Régional Haute Normandie	373	22/09/04			
244	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Conseil Régional Haute Normandie	766	22/09/04			
245	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Rouen Habitat	422	22/09/04			
246	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	IPEC	544	22/09/04			
247	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Trésorerie Principale	361	22/09/04			

EVALUATION DES IMMEUBLES ACQUIS AU 31 DECEMBRE 2004

N° d'immeuble	Catégorie	Situation du local	Code Postal	Adresse	Locataires	Surface m ²	Date Achat	Valeur comptable des immeubles au 31/12/04	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
248	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Manpower	1180	22/09/04			
249	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Les Chais de la Transat	320	22/09/04			
250	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Les Chais de la Transat	65	22/09/04			
251	Bureaux	ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Parkings (52)		22/09/04			
252	Bureaux	AULNAY-SOUS-BOIS	93600	20 - 24 rue Jean Charcot	FONCIA	231	6/10/04	330 000,00	38 900,00	368 900,00
253	Bureaux	LE MONT SAINT-AIGNAN	76130	5 rue J. Monod Parc Activités de la Vatine	SOFINCO	688	22/10/04	750 000,00	48 100,00	798 100,00
254	Bureaux	NANTERRE	92000	33 avenue du Maréchal Joffre	ADT France	1990	19/11/04	3 300 000,00	201 905,00	3 501 905,00
255	Entrepôts	MONTGERON	91000	4 rue Mercure	LA POSTE	1414	22/12/04	735 000,00	46 200,00	781 200,00
256	Bureaux	PESSAC	33600	Avenue du Maréchal Juin	BERTIN TECHNOLOGIES	611	30/12/04	1 900 000,00	65 000,00	1 965 000,00
257	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	QUATERNET SOLUTIONS	40	30/12/04			
258	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	WATSOFT	100	30/12/04			
259	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	PROCONCEPT	46	30/12/04			
260	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	ADEMTTECH	310	30/12/04			
261	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	JESSICA France	40	30/12/04			
262	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	HEXABIO	52	30/12/04			
263	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	ASTEK SUD OUEST	92	30/12/04			
264	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	COBIOTEX	96	30/12/04			
265	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	HOO	64	30/12/04			
266	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	ATEC	57	30/12/04			
267	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	OBERTHUR CARD SYSTEMS	246	30/12/04			
268	Bureaux	PESSAC	33000	Avenue du Maréchal Juin	Libre	46	30/12/04			
TOTAL GENERAL						61 566		58 606 061	3 916 696	62 522 757

Total valeur vénale estimée par Foncier Expertise :

60 668 325

Total de la valeur de reconstitution :

64 308 425

● **Inventaire détaillé des placements immobiliers**

L'information détaillée des valeurs vénales local par local n'est pas fournie dans l'annexe dans la mesure où elle serait susceptible de porter préjudice à la société à l'occasion des arbitrages à venir. Bien entendu, la Société de Gestion fournira tous renseignements détaillés à qui en ferait la demande.

	Prix d'achat et agencements hors frais 2004	Estimations Foncier Expertise Hors frais et droits "valeur vénale" 2004	Plus ou moins values latentes 2004	Prix d'achat et agencements hors frais 2003	Estimations Foncier Expertise Hors frais et droits "valeur vénale" 2003	Plus ou moins values latentes 2003
Boutiques	533 618,81	690 000,00	156 381,19	533 618,81	630 000,00	96 381,19
Bureaux*	47 916 974,59	48 569 325,00	652 350,41	20 733 602,54	19 445 370,00	- 1 288 232,54
Magasins	7 672 947,49	8 869 000,00	1 196 052,51	6 002 947,49	6 342 000,00	339 052,51
Entrepôts	2 482 520,00	2 540 000,00	57 480,00	1 247 520,00	1 265 000,00	17 480,00
TOTAL	58 606 060,89	60 668 325,00	2 062 264,11	28 517 688,84	27 682 370,00	- 835 318,84

* la catégorie comprend les immeubles de bureaux et les concessions de parking.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

EXERCICE 2004

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la réglementation régissant les SCPI, et aux dispositions statutaires d'EFIMMO 1, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mandat pour l'exercice 2004.

Votre Conseil s'est réuni quatre fois pour examiner les comptes trimestriels et annuels présentés par la société de gestion et approuvés par le Commissaire aux Comptes.

SOFIDY nous a informé des orientations proposées pour l'exercice 2004, en particulier pour les nouveaux investissements à réaliser, l'évolution de la situation locative et l'évolution de la collecte.

Capital social et marché des parts

Au cours de l'exercice 2004, 317 838 parts ont été créées et 3 758 parts ont été retirées. Le capital social est ainsi passé de 30 209 240 euros à 77 949 400 euros.

Au 31 décembre 2004, aucune demande de retrait et aucune offre de cession n'étaient en suspens.

Investissements et arbitrages

Durant l'exercice, 25 nouveaux investissements ont été réalisés pour un montant de 33,34 millions d'euros droits inclus. Un plateau de 86 m² de bureaux situés à Lyon (rue de Sully) et un plateau de 553 m² de bureaux situés à Lyon (Place Jules Ferry) ont été désinvestis pour 757 175 euros.

Gestion locative

La gestion locative a été satisfaisante et une nouvelle amélioration du taux d'occupation a été constatée en 2004.

Les loyers facturés ont augmenté à 4 510 119 euros.

En conclusion

Nous vous recommandons d'adopter les résolutions que la Société de Gestion soumet à votre approbation.

Je remercie les Membres du Conseil de Surveillance de leur coopération, la Société de Gestion et le Commissaire aux Comptes qui nous ont fourni toutes les informations nécessaires pour l'exercice de notre mandat.

Lucien MALE
Président du Conseil de Surveillance

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre Assemblée, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société EFIMMO 1, arrêtés en Euros tels qu'ils sont annexés au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société FONCIER EXPERTISE, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 26 mai 2003. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon audit selon les normes de la profession ; 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Mes travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. J'estime que l'intervention de l'expert indépendant et mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie que les comptes annuels, établis conformément aux règles et principes comptables applicables en France sont 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.

2. JUSTIFICATIONS DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L 225-235 1eralinéa du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

- J'ai été conduit concernant les valeurs vénales des immeubles qui sont indiquées dans les comptes annuels et dont les méthodes d'évaluation sont indiquées dans l'annexe des dits comptes à m'appuyer sur les expertises réalisées par la société FONCIER EXPERTISE. S'agissant d'un processus complexe d'évaluation, je me suis assuré de la permanence des méthodes utilisées par les experts.
- En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations, l'annexe précise qu'elles sont constituées sur la base d'un pourcentage des loyers. Au titre de cet exercice, la société m'a fourni un plan pluriannuel prévisionnel de travaux pour les exercices 2005 à 2009. Mon appréciation s'est donc fondée en rapprochant le plan pluriannuel prévisionnel de la provision constituée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de ma démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de mon opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par loi.

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

Fait à Maisons-Alfort, le 21 Avril 2005

Jean GUEZ
Commissaire aux Comptes
Compagnie Régionale de Paris

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de Commissaire aux Comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions réglementées.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui m'ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont j'ai été avisé, sans avoir à me prononcer sur leur utilité ou leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Je vous informe qu'il m'a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L214-76 du code monétaire et financier.

Par ailleurs, J'ai été informé que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

J'ai effectué mes travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Cette convention résulte des statuts, de l'Assemblée du 20 juin 2000 ayant nommé la société SOFIDY comme Société de Gestion de la SCPI EFIMMO 1 et de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 juin 2002.

Aux termes de cette convention, la rémunération de la Société de Gestion est calculée comme suit :

- 10% H.T. sur le montant des capitaux collectés, prime d'émission incluse au titre des frais de recherche des capitaux, de préparation et d'exécution des programmes d'investissements. Cette rémunération est prélevée sur la prime d'émission.

A ce titre, un montant de 5.662.222,40 Euros HT a été prélevé sur la prime d'émission pour l'exercice 2004.

- 10% H.T. sur les revenus locatifs HT et les produits financiers nets au titre de la gestion et de l'administration de la SCPI.

A ce titre, votre société a comptabilisé en charge un montant de 466.526,86 Euros HT pour l'exercice 2004.

Fait à Maisons-Alfort, le 21 Avril 2005

Jean GUEZ
Commissaire aux Comptes
Compagnie Régionale de Paris

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

PROJETS DE RESOLUTIONS

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu les rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance ainsi que du Commissaire aux Comptes, approuve lesdits rapports, les comptes, l'état patrimonial, le compte de résultat et l'annexe de l'exercice 2004 ainsi que les opérations qu'ils traduisent. Elle approuve notamment les opérations relevant du rapport spécial du Commissaire aux Comptes.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus entier et sans réserve à la Société de Gestion Sofidy SA de sa gestion. Elle approuve, également, les honoraires perçus par Sofidy SA et lui renouvelle, en tant que de besoin, sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve l'affectation et la répartition des résultats de l'exercice 2004 proposées par la Société de Gestion Sofidy SA. Elle décide d'affecter le résultat, soit 3 643 974 euros, à la distribution d'un dividende de 3 398 006 euros et au report à nouveau pour 245 968 euros.

En conséquence, le dividende unitaire revenant à une part de douze mois de jouissance est arrêté à 12,36 euros.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à la vente, après en avoir avisé le Conseil de Surveillance, d'un ou de plusieurs éléments du patrimoine social aux conditions qu'elle jugera convenables et dans les limites fixées par la législation et la réglementation sur les SCPI, et ce jusqu'à la tenue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale constate, dans le cadre de l'autorisation donnée par la précédente Assemblée Générale, la cession intervenue en 2004 du plateau de bureaux de Lyon (rue de Sully) et du plateau de bureaux de Lyon (Place Jules Ferry), et demande à la Société de Gestion de réinvestir le produit de cette vente, soit 757 175 euros.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à contracter, au nom de la Société, de nouveaux emprunts, en une ou plusieurs tranches, à procéder à des acquisitions payables à terme, dans les limites de 7 000 000 euros par emprunt après en avoir avisé le Conseil de Surveillance, de 10 000 000 euros HT par acquisition payable à terme, dans une limite globale de 25 000 000 euros. Elle autorise la Société de Gestion à consentir à l'organisme prêteur toute hypothèque, gage ou nantissement nécessaire à la réalisation des emprunts.

SEPTIEME RESOLUTION

Vu l'état annexe aux comptes retraçant la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société au 31 décembre 2004, l'Assemblée Générale approuve lesdites valeurs de la Société Efimmo 1.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale fixe la rémunération du Conseil de Surveillance à la somme de 7 700 euros pour l'exercice 2005, outre le remboursement de tous frais de déplacement.

NEUVIEME RESOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes formalités légales de dépôts et de publicité.



Société Civile de Placements Immobiliers

Conseil de Surveillance au 31 décembre 2004

M. Lucien MALE, Président
LA BANQUE FRANCAISE
M. Bernard COTTIN
M. Michel MALARTRE
M. Paul MARTEL
M. Patrice QUANTIN
M. Jean RESTOUT
La société SELECTIRENTE

Siège Social 303 square des Champs Elysées, 91026 Evry Cedex

Société de Gestion **SOFIDY S.A.**

Société Anonyme au capital de 480.000
303, square des Champs Elysées, 91026 Evry Cedex
R.C.S. Evry B 338 826 332

Tél. : 01.69.87.02.00

Commissaire aux Comptes Titulaire

Monsieur Jean GUEZ – 23 rue de Lille – BP 7 – 94 701 Maison Alfort Cedex

Commissaire aux Comptes Suppléant

Monsieur Jacques CAVANNA – 7 place du Chat Botté – 77 150 Lésigny

Informations

M. Christian FLAMARION
303, square des Champs Elysées, 91026 Evry Cedex
Président-Directeur Général de SOFIDY S.A.

