



La Participation Foncière 1 & 2



*L'investissement,
l'expertise*

RAPPORT ANNUEL 2004

Sommaire

Message du Président	p. 1
La Conjoncture économique et PF	p. 3
Rapport de gestion	p. 9
Rapport des Conseils de Surveillance	p. 25
Rapports du Commissaire aux Comptes	p. 29
Documents de synthèse et annexe PF1	p. 33
Documents de synthèse et annexe PF2	p. 42
Projets de résolutions	p. 57

Message du président

Les Performances en 2004

2004 est un bon exercice pour les PF dans une conjoncture que l'on peut qualifier de paradoxale pour l'immobilier d'entreprise. Le marché de l'investissement est actif et concurrentiel avec une augmentation des transactions et des prix alors que le marché locatif difficile, lié à une croissance économique peu créatrice d'emplois, pèse sur les taux d'occupation des patrimoines.

Les principaux indicateurs de performances des PF sont positifs :

- les expertises du patrimoine ont été valorisées de :
+ 2,5 % pour PF1
+ 2,6 % pour PF2
- grâce à une politique financière prudente, les dividendes des PF se sont accrus de :
+ 2,9 % pour PF1
+ 2,3 % pour PF2
- ces augmentations associées à des rendements attractifs ont entraîné une valorisation du prix des parts sur le Marché Secondaire de :
+ 4,5 % pour PF1
+ 2,4 % pour PF2
- la performance globale, qui associe rendement et valorisation, contribue à faire des PF en 2004 l'un des produits les plus compétitifs sur le marché :
11,5 % pour PF1
9,2 % pour PF2

La Stratégie pour 2005

- la COFRAG a pu maintenir les recettes locatives et maîtriser les charges des PF par une politique de gestion stricte en dépit d'un marché locatif peu favorable. Pour l'année 2005, sa stratégie s'inscrit dans la

continuité pour conjuguer l'amélioration de la rentabilité du patrimoine avec la régularité des performances.

Elle se décline en 4 directions :

- priorité à la politique de relocation des locaux vacants,
- poursuite des arbitrages d'immeubles dont la contribution financière au cash-flow global est insuffisante,
- augmentation de la dotation pour travaux afin d'optimiser la qualité du patrimoine et l'adapter aux normes actuelles,
- renforcement, dans le cadre d'ISO 9001, de notre plan d'amélioration continue de la gestion et des performances.

L'Avenir des SCPI

Les SCPI ont connu ces dernières années des progrès significatifs qui ont permis d'assouplir leur fonctionnement. Des améliorations restent indispensables pour les adapter à une gestion immobilière plus dynamique et les inscrire durablement dans le paysage actuel de l'épargne.

Cette évolution est souhaitée par les Pouvoirs Publics et la constitution prochaine des Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) donnera un cadre moderne et souple aux sociétés de placements immobiliers non cotés. Les SCPI y auraient leur place et bénéficieraient d'une structure plus élargie et adaptée aux besoins actuels tout en maintenant les avantages de leurs associés. En attendant la réforme, la modernisation des PF se poursuit et une Assemblée Générale Extraordinaire est nécessaire pour adapter leurs statuts à l'évolution réglementaire et fiscale.



Eric COSSERAT

*Président Directeur Général
de la COFRAG
Président du Directoire du GPD*

Corrent

Organes de direction et de contrôle

Société de gestion

Compagnie Française d'Administration et de Gestion
« COFRAG » SA au capital de 422 400 €
Siège social : 39 rue de la Bienfaisance – 75008 PARIS
Agrément COB n° 95 -10

Conseil d'administration

Monsieur Eric COSSERAT,
Président

Madame Emeline BOISSAVIT

Groupe de Participation et de Développement « GPD »,
représenté par Monsieur Frédéric CROT

Direction

Monsieur Eric COSSERAT,
Directeur Général

Monsieur Jean-Christophe ANTOINE,
Directeur Général Délégué

Information

Monsieur Bruno ROUSSEAU,
Responsable à la COFRAG des relations avec les associés,
tél. : 01.56.43.11.11 – e-mail : serviceclients@gpd.fr

Commissariat aux comptes

Monsieur Bruno MECHAIN,
Commissaire aux Comptes titulaire

Monsieur Christian BRANDON,
Commissaire aux Comptes suppléant

Conseil de surveillance

La Participation Foncière 1

> Président

Monsieur Frédéric BARDIN,
Ingénieur Agricole

> Membres

Monsieur Jacques BARDIN,
Agrégé de lettres modernes,
Docteur ès lettres, enseignant

Monsieur Marc GENDRONNEAU,
Proviseur adjoint

Monsieur Ange LE BRUCHEC,
Architecte, Expert près la Cour d'Appel

Monsieur Pierre PECCOLO,
Directeur technique en retraite

Monsieur Jean PITOIS,
Commissaire aux Comptes, Gérant de sociétés

Monsieur André POGGIO,
Agent du Ministère de l'Economie et des Finances

Madame Dany PONTABRY,
Professeur de comptabilité, Gérante de société

Société AVIVA DIRECT,
SA d'assurances sur la vie

La Participation Foncière 2

> Président

Monsieur André POGGIO,
Agent du Ministère de l'Economie et des Finances

> Membres

Monsieur Frédéric BARDIN,
Ingénieur Agricole

Monsieur Jean-Pierre DEWAS,
Agent général d'assurances en retraite

Monsieur François JAMBON,
Notaire honoraire

Monsieur Ange LE BRUCHEC,
Architecte, Expert près la Cour d'Appel

Monsieur Pierre PECCOLO,
Directeur technique en retraite

Monsieur Jean PITOIS,
Commissaire aux Comptes, Gérant de sociétés

Madame Dany PONTABRY,
Professeur de comptabilité, Gérante de société

AXA France Vie,
SA d'assurances sur la vie



Se porter vers l'avenir

La conjoncture économique et PF

Les perspectives envisagées pour 2004 lors du précédent rapport annuel se sont confirmées :

- une demande placée en Ile-de-France en augmentation,
- une absorption nette (solde de locaux placés par rapport à l'offre disponible) négative,
- une augmentation du stock des locaux disponibles,
- un ajustement des valeurs locatives à la baisse.

Ces constatations résultent de l'évolution de la conjoncture économique en 2004.

Bonnes performances de l'économie mondiale en 2004

L'économie mondiale a enregistré en 2004 une croissance de 5 %, un taux jamais atteint depuis 1973 ; elle est essentiellement due au dynamisme de la Chine et des Etats-Unis, la performance des pays de l'Union Européenne restant très en retrait.

En France, le taux de croissance du PIB en 2004 a atteint 2,2 %, un chiffre nettement supérieur à la croissance 2003 (+ 0,5 %). Le principal moteur de la croissance économique aura été la consommation des ménages qui n'a pas eu les effets escomptés tant sur l'investissement productif que sur la création d'emplois.

Comme le démontre les informations financières, les entreprises depuis plus de deux ans ont pour objectif d'optimiser leur productivité et de réduire leurs charges en vue de l'amélioration des bénéfices.

Les conséquences sur l'immobilier d'entreprise, qui est le reflet de la santé économique d'un pays, sont directes :

- la faible création d'emplois tertiaires ne permet pas une absorption nette positive des locaux à usage de bureaux,
- une augmentation des stocks de locaux disponibles et donc du taux de vacance entraîne un ajustement des valeurs locatives à la baisse.

Investissement en immobilier d'entreprise en France en 2004

> Une année record

Les montants investis en immobilier d'entreprise en France dépassent 12 milliards d'Euros, en augmentation de 15 % en un an. L'Ile-de-France, avec 10,3 milliards d'Euros investis, confirme son nouveau statut de place immobilière internationale, performance d'autant plus remarquable qu'elle a été réalisée dans un contexte de raréfaction des externalisations de patrimoine.

L'investissement en bâtiments neufs reste élevé. Toutefois, peu de projets sont aujourd'hui lancés "en blanc" compte tenu du risque locatif. Le marché des immeubles de seconde main pulvérise les records.

Ce dynamisme reflète deux phénomènes complémentaires :

- le marché d'Ile-de-France gagne en liquidité (évolution liée à la taille du parc immobilier francilien, le premier en Europe),

- la baisse des taux de rendement immobiliers actuels permet aux propriétaires de réaliser des plus-values conséquentes en capital.

La masse des capitaux prêts à s'investir dépasse largement l'offre d'immeubles à vendre.

La pression généralisée sur les rendements s'accompagne de leur uniformisation quelle que soit la localisation des immeubles, alors que, les risques immobiliers restent fortement différenciés.

> Répartition et nature des investissements

84 % des engagements en immobilier d'entreprise en France ont porté sur le secteur des bureaux. La préférence des investisseurs est toujours orientée sur la banalisation du produit et sa pérennité,

62,5 % des investissements sont localisés à Paris et dans le secteur des affaires de l'ouest parisien.

Les investissements en province se sont également accrus. Ils passent de 8 % des volumes investis en 2003 à 14 % en 2004, illustrant l'élargissement des critères de recherche des investisseurs face à la relative rareté des produits de qualité en Ile-de-France.

2004 est marquée par l'augmentation de la présence des investisseurs français qui représentent 36,5 % des engagements réalisés, avec les Foncières et les Compagnies d'assurances pour 77 %, et également les SCPI qui représentent 10 %.

> L'abondance des capitaux disponibles

Le poids des capitaux prêts à s'investir dans l'immobilier et la faiblesse des rendements obligataires ont maintenu une pression à la baisse sur les taux de rendement demandés dans l'immobilier d'entreprise. Dès lors, les valeurs capitalisées ont été protégées contre le repli des loyers et l'augmentation des taux de vacance.

Cette situation va persister en 2005 et devrait maintenir la pression sur les rendements immobiliers. Il faut, cependant, constater que pour la première fois depuis de nombreuses années, il existe une absence de corrélation entre un marché locatif délicat et un marché de l'investissement très actif. Elle ne peut perdurer trop longtemps, l'accélération de l'activité économique, puis immobilière, envisagée au deuxième semestre 2005, permettrait d'y remédier.

La demande

> Une demande locative dynamique et soutenue

Bénéficiant de l'amélioration du contexte international et de la meilleure santé économique française en 2004, la demande exprimée s'est maintenue à un niveau correct, légèrement supérieure à celle de 2003.

Les transactions relatives aux bureaux en Ile-de-France en 2004 se sont élevées à 1 906 000 m², soit une augmentation de 12,3 % par rapport à 2003.

Les facteurs de cette hausse des transactions

Le niveau de transactions en hausse en 2004 s'explique par les facteurs suivants :

- recherche d'économies des entreprises sur le coût immobilier,

- rationalisation et optimisation des surfaces occupées,
- baisse des valeurs locatives.

Poursuite du recentrage géographique des transactions

Comme en 2003, les entreprises se sont concentrées sur les secteurs d'affaires établis, en raison du réajustement des valeurs locatives et de la disponibilité d'offres de qualité. Ainsi, 65 % des transactions sont localisées dans Paris et le secteur des affaires de l'ouest parisien (y compris La Défense).

Les transactions de plus de 5 000 m² représentent 39 % du volume global en 2004, 70 % environ de ces transactions de plus de 5 000 m² portant sur des locaux neufs ou restructurés.

Les secteurs consommateurs de surfaces en 2004 ont été principalement le secteur industriel, le secteur public, les banques et établissements financiers.



La conjoncture économique et PF

L'offre

> Stabilisation de l'offre à un niveau élevé

Après une hausse brutale au 1^{er} trimestre 2004, l'offre s'est stabilisée en Ile-de-France à 3 millions de m² avec un taux de vacance de 6,3 % au 31/12/2004.

> Des transactions en hausse, un stock stabilisé en 2004 : contradiction ?

Malgré une augmentation des transactions, le stock des locaux vacants ne s'inscrit pas à la baisse. Cette apparente contradiction s'explique par la livraison de programmes neufs et restructurés et le renouvellement du stock dans le segment des petites et moyennes surfaces.

> Une situation différenciée selon les secteurs géographiques

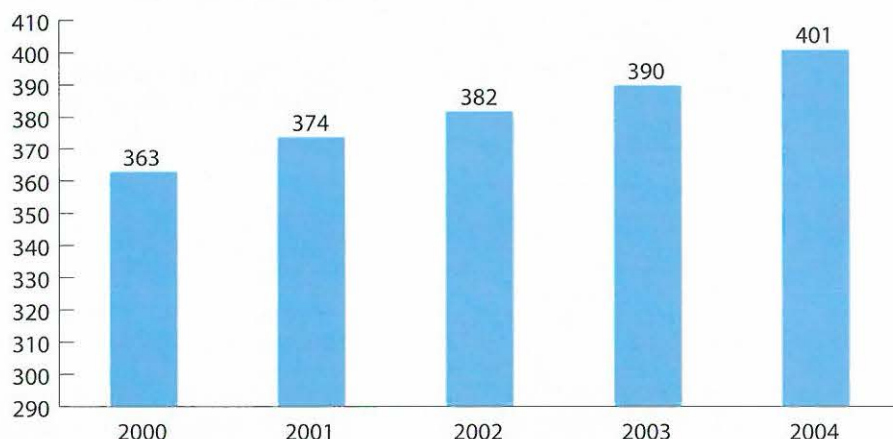
L'offre diminue dans le quartier central des affaires de Paris et dans la 1^{ère} périphérie ouest à l'exception de La Défense et du secteur des affaires de l'ouest sud. A la différence de Paris et de la 1^{ère} périphérie, l'offre augmente sensiblement dans les communes de la 2^e périphérie.

> L'offre future : quelle pression sur le marché ?

L'offre future est stabilisée. 2004 a confirmé la baisse des chantiers en cours non commercialisés, ainsi que la diminution du volume des permis de construire obtenus.

L'offre disponible à un an est de 4 082 000 m² et demeure stable depuis 2003, ce qui illustre la prudence des acteurs de l'immobilier d'entreprise.

Actif net réévalué PF1/PF2 en M€



Les valeurs locatives

> Une pression sur les valeurs locatives

Les loyers ont enregistré une baisse sur l'ensemble de l'année 2004.

La moyenne pondérée des loyers franciliens pour des immeubles neufs, restructurés ou rénovés, s'établit à **296 euros HT/HC/an/m²**, soit une diminution de 4 % en un an.

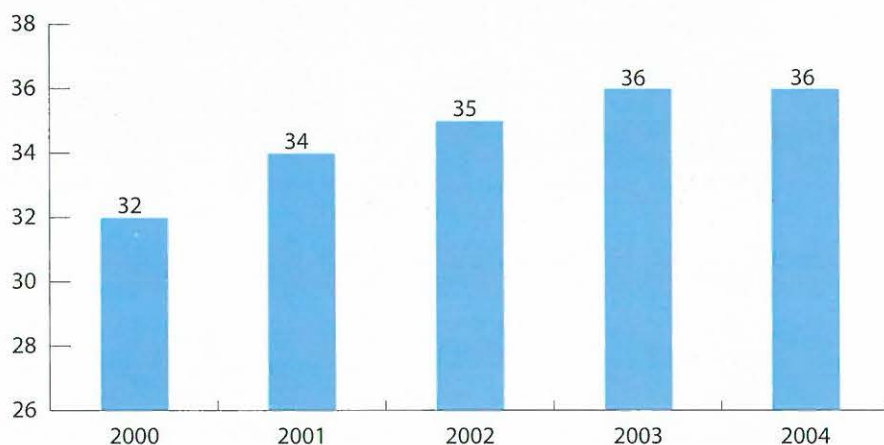
Les plus fortes corrections ont été enregistrées à La Défense et dans le quartier central des affaires à Paris.

Différentes raisons expliquent cette pression :

- l'environnement économique,
- un large choix d'offres pour les utilisateurs,
- l'objectif de réduction du coût de l'immobilier pour les entreprises,
- la poursuite de l'optimisation du coût par poste de travail.

Les propriétaires d'immobilier d'entreprise ont cherché en 2004 à maintenir les valeurs faciales des loyers afin de mieux valoriser leurs immeubles. Cet objectif a eu pour conséquence l'obligation pour les bailleurs de consentir aux locataires des avantages commerciaux (franchise de loyer, participation aux travaux, loyers progressifs...).

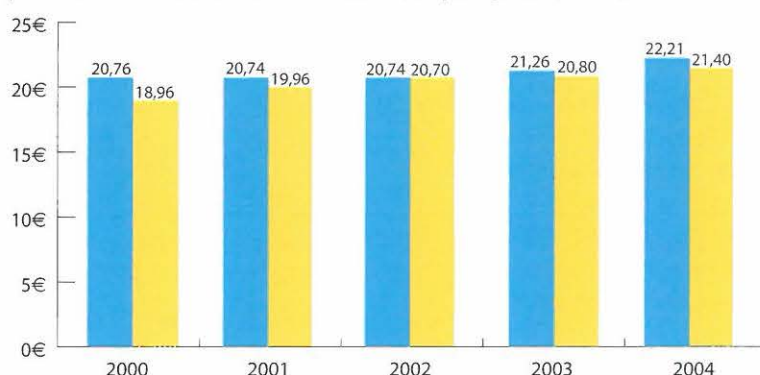
Revenus locatifs PF1/PF2 en M€



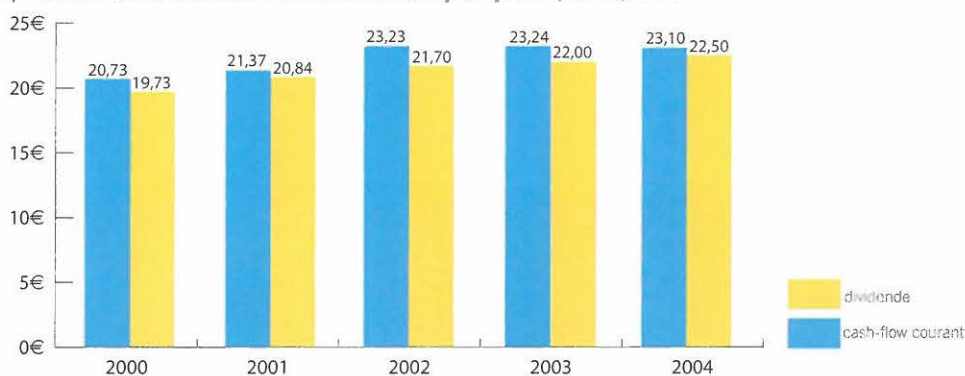
En conclusion

- le stock de locaux vacants demeure à un niveau élevé mais l'offre future de locaux est stabilisée,
- la reprise de la croissance économique, à la condition qu'elle soit créatrice d'emplois, permettra de retrouver une situation plus équilibrée.

► Cash-flow courant et dividende par part (en €) PF1



► Cash-flow courant et dividende par part (en €) PF2



► Tableau des chiffres significatifs (en M€)

	PF1		PF2	
	2003	2004	2003	2004
CAPITAUX PROPRES APRÈS AFFECTATION	233	233	168	168
ACTIF NET RÉÉVALUÉ	227	233	163	168
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS IMMOBILIERS	224	225	166	163
VALEUR EXPERTISÉE DU PATRIMOINE	217	225	161	164
REVENUS LOCATIFS BRUTS	20	21	16	16
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	14	15	12	12
BÉNÉFICE NET	15	15	12	11
CASH-FLOW COURANT	14	15	12	11
DIVIDENDE	14	14	11	11
NOMBRE DE PARTS EN FIN DE PÉRIODE	669 683		496 892	
ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) PAR PART	338 €	348 €	328 €	338 €
CASH-FLOW COURANT PAR PART	21,26 €	22,21 €	23,24 €	23,10 €
DIVIDENDE PAR PART EN PLEINE JOUISSANCE	20,80 €	21,40 €	22,00 €	22,50 €

La conjoncture économique et PF

Du produit SCPI avec une évolution, l'OPCI

Dans la continuité des adaptations apportées au produit SCPI (réforme du marché secondaire, majoration du montant des cessions et travaux autorisés, réduction du régime de responsabilité des porteurs de parts) et au regard de l'importance croissante des fonds investis en SCPI, les Pouvoirs Publics entendent inscrire durablement l'immobilier dans la gamme des produits d'épargne à côté des autres supports que sont notamment l'assurance vie, les actions, les obligations et les OPCVM.

La volonté du législateur est, en effet, de drainer davantage l'épargne des ménages vers un parc immobilier français aujourd'hui majoritairement détenu par des investisseurs étrangers.

C'est pourquoi, l'Association des Professionnels de l'Immobilier (ASPIM) rédige, sous l'égide de l'Autorité des Marchés Financiers et de la Direction de la Législation Fiscale, un projet de loi portant création d'un Organisme de Placement Commun en Immobilier (OPCI).

Il s'agit d'adapter la SCPI en conservant ses fondamentaux : dividende, valorisation, fiscalité, dans le strict intérêt des associés.

L'adaptation consiste à modifier favorablement la fiscalité de la SCPI et les règles juridiques relatives à la nature des opérations autorisées sur les immeubles et des actifs détenus.

L'OPCI bénéficierait donc de :

- une fiscalité allégée puisque, en l'état actuel du projet, les cessions de parts seraient faiblement imposées ; en outre, seuls les revenus distribués (et non plus les revenus réalisés) seraient soumis à l'impôt,

- une rentabilité améliorée résultant de la diversification de la nature des opérations autorisées sur immeubles (construction, agrandissement, rénovation lourde),
- une liquidité renforcée notamment pour les raisons suivantes :
 - il sera possible d'acquérir et de vendre des parts d'un OPCI dont le capital sera variable, donc toujours ouvert,
 - un OPCI devrait disposer d'une trésorerie immédiatement disponible d'un montant maximal de 10 % de la valeur du fonds afin de satisfaire les demandes de rachat.

La mutualisation du risque serait assurée tant au niveau de la nature et du montant unitaire des actifs - la prépondérance immobilière restant la caractéristique de l'OPCI - qu'à celui de la répartition du capital de l'OPCI.

Le contrôle d'un OPCI serait identique à celui des SCPI avec intervention, de surcroît, d'un dépositaire des titres.

Le projet de loi prévoit une période de transition dans la transformation des SCPI en OPCI.

Nous avons informé régulièrement le Conseil de Surveillance de votre SCPI de l'avancement du projet de loi. Cette communication sera naturellement effectuée à l'Assemblée.

Les textes de loi créant l'OPCI sont attendus au début de l'année 2006.





*Dans le dur
pour durer*

Rapport de gestion

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,
Nous vous avons réunis :

- en Assemblée Générale Ordinaire, pour vous rendre compte de l'activité de votre Société et soumettre à votre approbation les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004,
- en Assemblée Générale Extraordinaire, pour vous proposer une modification des statuts.

> Préambule

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

En effet, COFRAG, votre Société de Gestion, convoque le Conseil de Surveillance de votre SCPI chaque trimestre. Cette réunion permet d'informer les membres de ce conseil :

- des acquisitions et cessions d'actifs immobiliers réalisées ou engagées,
- des événements majeurs de la vie du patrimoine de votre SCPI en termes de gestion locative et technique (travaux engagés et prévisionnels),
- de l'évolution des comptes qui font l'objet d'un arrêté trimestriel,
- de l'évolution des marchés immobiliers et du marché des parts de votre SCPI,

- de l'évolution de la réglementation, qui est accompagnée par l'action soutenue auprès des Pouvoirs Publics de l'Association des Professionnels de l'Immobilier, à laquelle votre SCPI adhère.

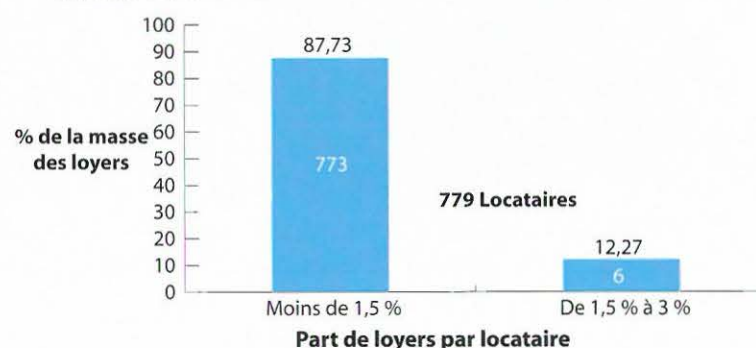
Ces éléments sont présentés dans un dossier, commentés, et font l'objet de questions et observations des membres du Conseil de Surveillance de votre SCPI.

Les conclusions et décisions résultant des réunions trimestrielles de ce conseil sont synthétisées dans un procès-verbal.

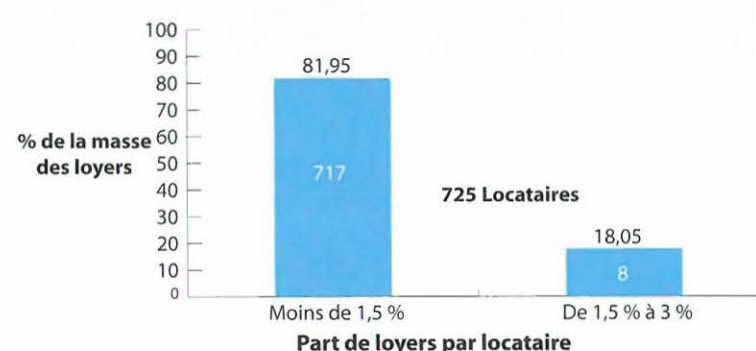
Enfin, le Commissaire aux Comptes de votre SCPI exerce sa mission de contrôle de manière permanente.

Par ailleurs, COFRAG a, conformément aux dispositions de l'article 117 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, codifié à l'article L.225-37 du Code de commerce, établi un rapport sur les procédures de contrôle interne et d'audit qu'elle a définies et appliquées concernant son activité.

► Répartition des risques locatifs PF1



► Répartition des risques locatifs PF2



Le patrimoine de votre SCPI

> Revenus

Des loyers stabilisés en 2005 :

- + 0,6 % pour PF1
- - 2 % pour PF2

Cette évolution s'explique par la poursuite du ralentissement économique en 2004 qui a provoqué :

- une augmentation du stock de locaux vacants,
- une demande de locaux en diminution compte tenu d'une situation de l'emploi dégradé,
- des délais de relocations allongés,
- un ajustement des valeurs locatives à la baisse.

Toutefois, les revenus locatifs de PF1 et PF2 ont résisté à cet environnement, malgré l'absence totale de revenus locatifs au sein de la Tour Aurore.

Si PF1 et PF2 ont subi un environnement économique défavorable, les valeurs locatives ont résisté. En effet, les loyers pratiqués dans leur grande majorité, au sein de votre patrimoine, ne sont pas surévalués par rapport aux valeurs du marché actuel, orientées à la baisse.

En conséquence, les loyers, lors des relocations, sont globalement négociés à la hausse par rapport aux anciens loyers pratiqués entre 1998 et 2001, période durant laquelle les valeurs locatives n'avaient pas augmenté fortement, et le renouvellement des baux effectué en 2005 a été majoritairement réalisé avec une légère progression.

Par ailleurs, nous veillons particulièrement à la qualité de votre patrimoine par la réalisation de travaux de rénovation et d'amélioration permettant le maintien, voire l'augmentation des loyers.

L'évolution des loyers en 2004 ne suit pas l'augmentation de l'indice INSEE du coût de la construction compte tenu de l'augmentation des locaux vacants de PF1 et de PF2.

Votre patrimoine recèle, par conséquent, une potentialité d'augmentation des revenus locatifs par une amélioration du taux d'occupation.

> Taux d'occupation

Le taux d'occupation au 31 décembre 2004 (en tenant compte des locaux de la Tour Aurore, indisponibles à la location) est de :

- 88,8 % pour PF1 contre 91 % au 31/12/2003,
- 87,7 % pour PF2 contre 93 % au 31/12/2003.

La baisse du taux d'occupation est significative au 31 décembre 2004. Les explications de cette diminution ont été énoncées ci-dessus. Plus particulièrement, les Sociétés PF1 et PF2 ont dû faire face à des départs de locataires importants en 2004 :

- rue Thiers à Boulogne (92)
Départ de la Société NEUF TÉLÉCOM le 31/03/2004 sur une surface de bureaux de 3 866 m²,
- Périssud à Toulouse (31)
Départ de la Société EADS le 31/10/2004 sur une surface de bureaux de 3 338 m²,
- Nanterre (92)
Départ de la Société UP GRADE le 31/12/2004 sur une surface de bureaux de 1 063 m²,
- Herblay (95)
Départ de la Société CALBERSON le 14/06/2004 sur une surface d'activités de 2 508 m².

Les locaux de la Rue Thiers à Boulogne ont été partiellement reloués à la Société CALT PRODUCTION en janvier 2005, avec une augmentation de loyer de 23 % par rapport à l'ancien loyer. De même, malgré le marché locatif actuel, le solde des surfaces à louer sur cet immeuble sera négocié à des niveaux de loyer supérieurs au loyer précédent.

Les locaux situés à Nanterre devraient également être reloués à un niveau de loyer en augmentation significative compte tenu de la faiblesse de l'ancien loyer.

D'autres congés significatifs sont annoncés en 2005, notamment :

- Rue Galliéni à Boulogne (92)
Départ de la Société EMAP le 31/03/2005 sur une surface de bureaux de 2 428 m². De la même façon, le loyer de relocation proposé permettra une augmentation prévisionnelle (+ 14 %)
- Central Parc à Toulouse (31)
Départ de la Société OMNIUM le 30/06/2005 sur une surface de bureaux de 1 756 m². Ces locaux parfaitement divisibles et bien situés devraient pouvoir être reloués sans difficulté majeure,
- Le Kennedy à Bordeaux Mérignac (33)
Départ de la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE le 30/09/2005 sur une surface de bureaux de 2 004 m². D'ores et déjà, une négociation est en cours pour une relocation partielle.

Cette baisse des taux d'occupation ne s'est pas faite au détriment des revenus locatifs qui sont demeurés stables pour les raisons suivantes :

- loyers en hausse lors des relocations,
- augmentation des loyers lors du renouvellement de baux,
- augmentation des produits annexes (récupération des travaux de remise en état sur les locataires lors de leur départ, dégrèvements de taxes fiscales suite aux audits réalisés...),
- diminution des litiges et procédures locataires.

Le niveau du taux d'occupation actuel n'est, cependant, pas satisfaisant ; notre objectif est d'atteindre pour fin 2005 des taux compris entre 90 % et 93 %.

Pour y parvenir, dans une conjoncture économique en 2005 qui ne verra pas de changements notables dans le secteur de l'immobilier d'entreprise par rapport à l'année 2004, nous renforcerons nos actions :

- présence accrue auprès des agents immobiliers mandatés pour la relocation,
- analyse approfondie des biens immobiliers à relouer et choix du meilleur positionnement par rapport aux produits concurrents afin de capter les demandes des entreprises,
- veille permanente pour le maintien et l'amélioration de la qualité de vos immeubles afin de proposer les meilleures offres en termes de rapport qualité/loyers et charges,
- renforcement de notre réactivité par rapport aux offres de location de candidats locataires.

> Les relocations

Les relocations les plus significatives en 2004 ont été

- CREATION NELSON (Rue Vieille du Temple à Paris) : 431 m² de bureaux avec un loyer en hausse de 38 %,
- La VILLE DE PARIS (Rue Vieille du Temple à Paris) : 622 m² de bureaux avec un loyer en hausse de 28 %,
- CALT PRODUCTION (Rue Thiers à Boulogne) : 1 189 m² de bureaux avec un loyer en hausse de 23 %,
- La RATP à Ivry sur Seine : 518 m² de bureaux et activités avec un loyer en hausse de 8 %,
- FIMASYS à Suresnes : 339 m² de bureaux avec un loyer en hausse de 27 %,
- VICTOR CATRY à Marcq en Barœul (59) : 990 m² de bureaux et activités avec un loyer en hausse de 6 %.

Certaines relocations ont été effectuées avec une baisse de loyer par rapport à l'ancien loyer, notamment des bureaux Rue de La Condamine à Paris (-12 %) et des locaux à usage d'activités à La Courneuve (-13 %). Ces locaux avaient été loués en 2001, année où les loyers étaient en augmentation. Le départ des locataires à l'expiration de la première période triennale nous a amené à relouer au niveau des loyers du marché actuel. L'activité des relocations en ce début d'année 2005 concerne principalement les petites et moyennes surfaces.

Charges

> Des provisions constituées

De façon permanente et prudentielle, nous veillons à la constitution de provisions nécessaires à l'amélioration de la qualité du patrimoine et la prise en compte des risques liés aux litiges et procédures.

> Litiges

À l'exception de la Tour Aurore qui fait l'objet d'un exposé ci-dessous, la gestion locative du patrimoine de PF1 et de PF2 donne lieu à peu de procédures judiciaires au regard du montant litigieux (**536 000 euros** environ pour PF1 et **398 000 euros** environ pour PF2), par rapport au montant des loyers perçus (**20 millions d'euros** environ pour PF1 et **15 millions d'euros** environ pour PF2).

Ces procédures lourdes concernent pour l'essentiel le paiement d'arriérés de loyers et charges ainsi que le paiement de travaux de remise en état des locaux après départ du locataire.

Votre SCPI peut être appelée, en outre, à doter des provisions pour risques en raison d'impayés de loyers qui font l'objet de mesures de recouvrement sans exercice de poursuites judiciaires.

Tour Aurore

1. Sur les perspectives de vente des lots de copropriété de la Tour Aurore

La Tour Aurore connaît une évolution nouvelle compte tenu de l'acquisition de 10 étages par l'un des promoteurs copropriétaires. Celui-ci entend engager des travaux de restructuration de la Tour et doit, pour ce faire, acquérir les lots détenus par les autres copropriétaires.

Cette acquisition est intervenue à des prix qui ne correspondent pas à l'estimation que font vos SCPI de leurs étages. PF1 et PF2, s'efforcent dès lors d'obtenir un prix supérieur pour la vente de ses lots. À défaut, nous poursuivrons notre action afin que les travaux de remise en état à l'identique puissent être votés malgré les difficultés liées aux règles de majorité de la copropriété.

2. Sur les contentieux au sein de la copropriété

La situation au sein de la copropriété a par ailleurs été aggravée par l'arrêt rendu par la Cour d'appel de Versailles le 10 janvier 2005, qui a fait droit aux demandes de la société IMMO 2000, copropriétaire et opposant systématique, en prononçant la nullité de cinq résolutions d'assemblée des copropriétaires décidant l'engagement de travaux d'éradication de l'amiante après libération des locaux. Cette décision repose sur les trois principaux moyens suivants :

a). La Cour a considéré que la motivation de ces résolutions était juridiquement contestable.

En effet, la réglementation n'impose de traiter que l'amiante dégradé. Or, tout l'amiante présent au sein de la Tour Aurore a été enlevé, sans, selon la Cour, que les copropriétaires aient été suffisamment informés sur l'ampleur et la consistance de cette opération pour apprécier les conséquences de leurs engagements.

b). La Cour ajoute que les travaux ont eu pour effet de démolir les parties privatives de chaque copropriétaire,
décision qui aurait dû requérir l'unanimité.

c). La Cour relève, enfin, que la décision d'éradiquer l'amiante, aurait dû être assortie du vote de travaux de reconstruction afin de définir une opération immobilière complète et un budget global.

Cet arrêt de la Cour d'appel de Versailles expose la copropriété à l'indemnisation de IMMO 2000.

La Cour d'appel a nommé un expert judiciaire et renvoyé cette affaire devant le TGI de Nanterre pour qualification et estimation de ce préjudice et définition des responsabilités, dont celle de la copropriété.

Cette décision fera l'objet d'un pourvoi en cassation au regard des dispositions de la

loi sur la copropriété quant aux pouvoirs de l'assemblée générale, à la nature et aux modalités de vote des décisions de cette dernière. Rappelons, à cet effet, que les travaux ont été exécutés, achevés, payés et approuvés en assemblée générale, dont certaines décisions majeures n'ont pas été contestées et sont définitives.

Par prudence comptable et juridique, cette situation justifie la constitution par PF1 et PF2 d'une provision de **500 000 euros** (soit en terme d'indivision **400 000 euros** pour PF1 et **100 000 euros** pour PF2) au titre de l'exercice 2004. Cette provision pourrait faire l'objet d'une dotation complémentaire en 2005, si le pourvoi formé n'aboutissait pas favorablement et que le montant de l'indemnité de IMMO 2000, fixée par le tribunal, était supérieur à nos prévisions.

3. Sur la gestion des lots de copropriété et l'engagement de travaux

La nature des travaux de reconstruction n'est toujours pas définie. PF1 et PF2 ont, en vain, soumis au vote de l'assemblée l'engagement de travaux de rénovation simple, moins importants donc moins coûteux et d'une durée de réalisation plus courte, afin de reprendre l'exploitation de la tour.

La composition actuelle de la copropriété (présence d'intérêts concurrentiels et

divergents) et l'état des contentieux rendent très difficile, sinon impossible, la moindre décision en terme de travaux.

Cependant, votre Société renouvelle sa demande de rénovation simple ou à l'identique afin que la Tour AURORE puisse devenir exploitable et être enfin proposer à la location.

4. Sur les contentieux locatifs de PF1 et de PF2

PF1 et PF2 ne sont plus aujourd'hui confrontées qu'à deux contentieux, en effet, une première procédure a été clôturée par la conclusion d'une transaction d'un montant inférieur à la provision dotée.

Au titre de la première procédure en cours, la Cour d'appel a confirmé le jugement de première instance ayant condamné PF1 et PF2 à verser une indemnité à son locataire.

Un pourvoi en cassation a été formé à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel, il devrait intervenir au cours du premier semestre 2006.

Suite au dépôt du rapport d'expertise judiciaire désigné par le jugement de première instance, le TGI de Nanterre a été saisi par le locataire de l'évaluation de l'indemnité lui revenant en application des décisions susvisées. La procédure est en cours et un jugement devrait être rendu avant la fin de l'année 2005.



Rapport de gestion

La négociation transactionnelle engagée avec le locataire a échoué compte tenu des prétentions excessives de celui-ci.

Ce litige est provisionné à concurrence de **495 303 euros**, soit en terme d'indivision **396 242 euros** pour PF1 et **99 060 euros** pour PF2. Par ailleurs, une indemnité constatée a été versée à titre provisoire pour un montant de **580 000 euros**,

- la dernière instance n'a pas encore donné lieu à décision de la Cour d'appel. L'expertise judiciaire sur l'estimation du montant du préjudice du locataire est en cours et nous disposons d'éléments favorables militant en faveur d'une appréciation limitée de celui-ci.

Ce litige est provisionné à concurrence de **15 459 euros**, soit en terme d'indivision **12 367 euros** pour PF1 et **3 092 euros** pour PF2. Par ailleurs, une indemnité constatée a été versée à titre provisoire pour un montant de **480 000 euros**.

> Les travaux pour grosses réparations

La dotation annuelle pour grosses réparations est de 0,45 % de la valeur comptable des immeubles.

Cette dotation tient compte des prévisions de gros travaux établis sur la base d'un plan quinquennal d'entretien permettant à PF1 et à PF2 d'engager les travaux nécessaires au maintien de la qualité du patrimoine et à sa conformité par rapport aux nouvelles réglementations concernant les risques sanitaires et la sécurité des personnes.

Au 31/12/2004, la provision pour grosses réparations s'élève à **2 037 320 euros** pour PF1 et **1 223 600 euros** pour PF2.

Depuis quelques années, les dotations pour grosses réparations sont

inférieures aux prélèvements effectués afin de réaliser les travaux prévus. Ce dépassement s'explique notamment par l'ancienneté du patrimoine mais plus encore par les nouvelles réglementations environnementales qui s'imposent aux propriétaires.

Les travaux les plus significatifs en 2004 concernent :

- la réfection de toitures à Aix en Provence, La Chapelle Saint Mesmin, La Courneuve, Marcq en Baroeul, Montigny le Bretonneux, Nantes, Paris Rue vieille du temple, Vitrolles et Roissy,
- la réfection des bardages ou des façades à Chassieu et Paris Rue Vieille du Temple,
- la mise en conformité (amiante, électricité, climatisation et sécurité)

à Aix en Provence, Marcq en Baroeul, Toulouse, Lesquin,

- la sécurisation des sites immobiliers qui s'imposent notamment afin de prévenir les risques d'intrusion ou d'occupation illicite,
- la rénovation des locaux devenus vacants. Une partie de ces travaux sont refacturés aux locataires au titre contractuel de la remise en état qui leur incombe.

À la suite du nouveau plan quinquennal de travaux élaboré par le service technique pour les années 2005 à 2009, nous avons décidé de porter la dotation annuelle à 0,50 % de la valeur comptable des immeubles à compter du 01/01/2005.

► Détail des prélèvements sur la provision pour grosses réparations

PF1



PF2



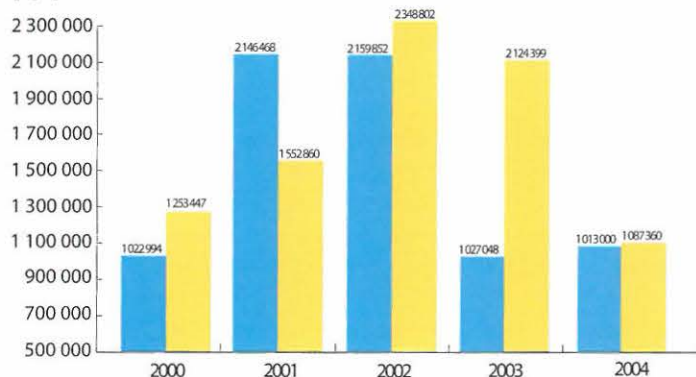
	PF1	PF2
Façades	8,4 %	15,3 %
Equipements	6,2 %	5,4 %
Parties communes	19,4 %	15 %
Division lots cloisons	4,8 %	2,9 %
Réfection de locaux	47,5 %	44 %
Toitures	13,8 %	17,5 %

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

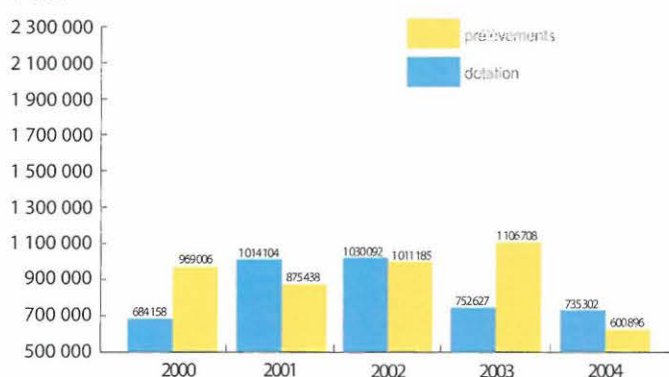
	PF1	PF2
31/12/2000	2 804 373	1 285 702
31/12/2001	3 397 980	1 424 368
31/12/2002	3 209 030	1 443 275
31/12/2003	2 111 680	1 089 195
31/12/2004	2 037 320	1 223 600

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

PF1



PF2



Le report à nouveau

Le report à nouveau au 31/12/2004 est en augmentation par rapport à la fin de l'année 2003. Cette augmentation significative permet à PF1 et à PF2 de gérer 2005 avec sérénité, malgré les incertitudes liées au marché de l'immobilier d'entreprise.

La constitution d'un report à nouveau important permettra pour l'année 2005 une augmentation des premiers acomptes sur dividendes et l'augmentation de la dotation annuelle pour grosses réparations sans conséquence sur la distribution des dividendes.

Le report à nouveau représente :

- 149 jours de distribution pour PF1, soit **5 891 817 euros**,
- 125 jours de distribution pour PF2, soit **3 876 813 euros**.

Il devrait diminuer à la fin de l'exercice 2005 mais rester équivalent ou supérieur à 90 jours de distribution.

Résultats

> Des dividendes à la hausse en 2004

Pour la 8^e année consécutive, les dividendes de PF1 et de PF2, avant prélèvements libératoires, sont en augmentation de :

- + 2,9 % pour PF1 par rapport au dividende 2003. Soit une évolution de + 12,9 % sur 5 ans,
- + 2,3 % pour PF2 par rapport au dividende 2003. Soit une évolution de + 14 % sur 5 ans.

Cette augmentation régulière du dividende, associée à l'augmentation

du report à nouveau de vos Sociétés, démontre la capacité de résistance du patrimoine de PF1 et de PF2 dans un contexte économique morose.

Le potentiel de hausse des revenus locatifs et, par conséquent, du dividende, reste réel compte tenu du taux d'occupation qui doit être amélioré. Cette amélioration entraînant un double effet positif :

- une hausse des revenus locatifs,
- une baisse des charges liées aux locaux vacants.



Valoriser : un travail permanent

Le patrimoine immobilier de PF1 et de PF2 fait l'objet d'une analyse permanente technique, financière et commerciale. Elle est également prospective.

Le patrimoine de PF1 et de PF2 vit et évolue, nous devons prendre les décisions économiques rationnelles afin d'améliorer le rendement des immeubles et d'anticiper l'évolution des sites et des bâtiments.

Il est nécessaire de planifier les arbitrages à effectuer et de décider d'une stratégie d'investissement des fonds ainsi dégagés afin d'assurer l'avenir de PF1 et de PF2 en termes de distribution et de valorisation.

La Société de Gestion mène, par conséquent, une politique active dont les valeurs d'expertise sont la traduction.

> Expertises

La Société FONCIER EXPERTISE a procédé, comme chaque année, à l'expertise du patrimoine immobilier de PF1 et de PF2.

En 2004, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de :

- **224 851 250 euros** pour PF1,
- **163 533 750 euros** pour PF2.

La progression par rapport à 2003, à périmètre égal, est de :

- + 2,51 % pour PF1,
- + 2,65 % pour PF2.

Ces valeurs d'expertise permettent de déterminer :

- la valeur de réalisation, c'est-à-dire l'actif net réévalué, qui était au 31 décembre 2004 de **233 022 181 euros** pour PF1 et

de **167 931 750 euros** pour PF2, soit respectivement, par part, **347,96 euros** et **337,96 euros**, contre **338,42 euros** et **328,23 euros** en 2003,

- la valeur de reconstitution qui, en incluant à la valeur de réalisation les frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine des sociétés, s'établit à **271 361 792 euros** pour PF1 et à **195 660 282 euros** pour PF2, soit respectivement, par part, **405,21 euros** et **393,77 euros** contre **393,94 euros** pour PF1 et **382,69 euros** pour PF2 en 2003.

Tendances principales des expertises

- les locaux à usage de bureaux apportent une contribution significative à l'augmentation des valeurs d'expertise en 2004 (+ 2,66 %) mais, fait nouveau en 2004, les locaux industriels et les entrepôts bénéficient d'une augmentation de la valeur d'expertise de + 2,91 %,
- les plus fortes augmentations des valeurs d'expertise sont constatées en région Provence Alpes Côte d'Azur (Marseille, Aix en Provence, Nice) : + 9,48 % par rapport à 2003. Les deux secteurs géographiques ayant contribué également à la hausse des valeurs d'expertise sont Paris quartier central des affaires : + 5,71 % et la région Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble) : + 5,86 %. Cette tendance s'était déjà révélée en 2003,
- les zones géographiques ayant été les plus exposées à la conjoncture économique en 2004 sont le secteur des affaires de l'ouest parisien (Levallois, Boulogne, La Défense ...) et la région Toulousaine.

La moindre contribution à l'augmentation des valeurs d'expertise de ces zones géographiques sont dus, notamment :

- à un recentrage des transactions locatives à Paris intra-muros où les valeurs locatives ont été orientées à la baisse au détriment de la première périphérie ouest dont l'offre de locaux disponibles est en augmentation. Ainsi, des surfaces importantes à usage de bureaux se sont libérées en 2004 et vont se libérer en 2005 sur le patrimoine de PF1 et de PF2, dont les valeurs d'expertise ont déjà tenu compte.
- la libération de locaux à Toulouse qui ont conduit les experts à la prudence dans leur valorisation.

La hausse des valeurs d'expertise s'expliquent

- par une politique active de cession des biens immobiliers apportant une faible contribution au rendement locatif et à la valorisation du patrimoine,
- par une stratégie d'investissement permettant l'acquisition de biens immobiliers correspondant aux critères de pérennité locative et de valorisation du patrimoine de PF1 et de PF2,
- par la situation du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en 2004 qui a été une année record comme nous l'avons précisé.

De ce fait, l'abondance de fonds disponibles à investir sur le marché de l'immobilier d'entreprise en France a généré une pression à la baisse des taux de rendement entraînant une augmentation des valeurs des immeubles dont le patrimoine de PF1 et de PF2 a bénéficié.

Composition du patrimoine PF1/PF2 en % de la valeur vénale des immeubles

NATURE	PARIS	RÉGION PARISIENNE	PROVINCE	TOTAUX
LOCAUX D'ACTIVITÉS	0,6 %	10,8 %	1,5 %	12,9 %
APPARTEMENTS		0,0 %		0,0 %
BUREAUX	10,5 %	37,9 %	29,7 %	78,1 %
COMMERCE	3,5 %	1,5 %	1,1 %	6,1 %
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS		0,7 %	1,8 %	2,4 %
TERRAIN			0,5 %	0,5 %
TOTAL	14,55 %	50,92 %	34,53 %	100 %

Répartition sectorielle en valeur vénale

PF1



PF2



	PF1	PF2
Commerces	6,3 %	5,8 %
Loc. indust. entrepôts	1,9 %	3,1 %
Terrain	0,9 %	0,0 %
Locaux d'activités	9,5 %	17,5 %
Bureaux	81,3 %	73,6 %
Appartements	0,1 %	0,0 %

Arbitrages

Nous suivons depuis plusieurs années une politique basée sur une analyse systématique du patrimoine par immeuble. Cette stratégie nous permet d'adapter le patrimoine des PF aux évolutions du marché, ce qui renforce ses capacités de résistance et son potentiel de valorisation à terme.

Les arbitrages 2004 ont représenté un montant global de **5 740 693 euros** contre **8 792 587 euros** en 2003.

- 1,5 % des cessions ont porté sur des locaux à usage d'habitation à Alfortville (94),
- 58 % des cessions ont porté sur des lots de copropriété isolés et ayant une obsolescence technique pour certains d'entre eux (Asnières, Vénissieux, Suresnes, Marseille...). Parmi ces locaux, certains présentaient une vacance structurelle,

- 40,5 % des cessions ont porté sur des locaux commerciaux situés dans des villes ou zones secondaires ayant des difficultés de relocation permanente et des locataires présentant des difficultés de recouvrement de loyer constant (Besançon, Perpignan, Othis).

Pour la majorité des cessions réalisées, les locaux réclamaient des travaux significatifs de mise aux normes sans possibilité d'augmentation de loyer.

Le montant des cessions en 2004 qui s'élève à **5 740 693 euros** est à rapprocher de la valeur d'expertise des biens immobiliers cédés qui est de **5 387 758 euros**.

Ainsi, toutes les ventes ont été effectuées à des prix supérieurs aux valeurs d'expertise.

Le rendement des biens cédés s'établissait à 8,25 %.

Comme pour l'exercice précédent, en vous proposant une résolution, nous souhaitons renouveler une rémunération, au maximum de 1,25 % du prix net, sur les ventes et les achats qui seront réalisés au cours de l'année 2005, jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.



Rapport de gestion

Composition du patrimoine PF1/PF2 en m²

	BUREAUX	LOCAUX COMMERCIAUX	LOCAUX D'ACTIVITÉS	LOCAUX INDUST. ET ENTREPÔTS	LOCAUX D'HABITATION	TOTAL
PARIS	10 749	8 017	2 776			21 542
RÉGION PARISIENNE	94 803	5 142	65 614	9 951	157	175 667
PROVINCE	126 539	5 758	12 008	26 126		170 430
TOTAL	232 091	18 917	80 398	36 077	157	367 639

Répartition géographique en m²



Répartition sectorielle en m²



Emprunts

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale de PF1 et de PF2 et dans les limites fixées, vos Sociétés peuvent effectuer des acquisitions en ayant recours partiellement à l'emprunt.

En 2004, PF1 et PF2 n'ont pas eu recours à l'emprunt en ce qui concerne les acquisitions réalisées. Cependant, la Société de Gestion ne s'interdit pas d'y recourir pour certaines acquisitions en 2005, pour autant que ces projets permettent une contribution favorable à l'évolution du dividende et à l'augmentation de l'actif net de PF1 et de PF2.

Des investissements qui consolident les performances financières

Les produits générés par la vente et l'utilisation de fonds disponibles ont permis de réaliser de nouvelles acquisitions au cours de l'exercice 2004, répondant aux critères d'investissements de PF1 et de PF2.

Les acquisitions ont porté sur deux biens immobiliers moyennant un montant total de **5 414 080 euros**, droits et frais d'enregistrement inclus :

- PF1 (80 %), PF2 (20 %) à Boulogne Billancourt (92), des lots de copropriété à usage de bureaux au 1^{er} étage et de parkings en sous-sol moyennant un prix de **3 244 080 euros** droits et frais inclus. Les bureaux représentent une surface locative de 1 074 m² et sont loués à la Société PROSODIE. Ces locaux sont situés dans le centre-ville de Boulogne, dans un ensemble immobilier important où PF1 et PF2 sont déjà copropriétaires. L'avantage de cet investissement réside, outre la qualité de la situation de l'immeuble, dans la qualité du locataire et dans une valeur locative de **240 euros HT/an/m²** qui est inférieure au marché actuel,
- PF1 (100 %) à Chassieu (69), un terrain de 39 063 m² situé dans la périphérie est de Lyon, dans la principale zone d'activités et industrielle. Le prix de cette acquisition est de **2 170 000 euros** droits et frais inclus. Le locataire de ce terrain est la Société PF Opportunité. Les différents bâtiments qui y sont édifiés deviendront la propriété pleine et entière de vos Sociétés à l'expiration du bail, le propriétaire des bâtiments conservant la charge totale de l'entretien des actifs immobiliers.

Marché des parts

Il est rappelé que COFRAG a opté pour une confrontation hebdomadaire afin d'augmenter la liquidité des parts en multipliant les probabilités d'exécution des ordres d'achat et de vente.

Les mutations intervenues en 2004 traduisent un échange portant sur :

- 2,09 % du capital de PF1 contre 2,38 % en 2003, soit 14 020 parts échangées contre 15 939 en 2003,
- 2,02 % du capital de PF2 contre 1,78 % en 2003, soit 10 046 parts échangées contre 8 842 en 2003.

Ce volume d'échanges reste mesuré, les associés de PF1 et de PF2 préférant conserver un produit d'épargne qui leur assure un rendement performant.

Le prix d'exécution, frais inclus, a poursuivi son augmentation soit :

- + 4,53 % pour PF1, soit **319,58 euros** au 31 décembre 2004 contre **305,73 euros** au 31 décembre 2003,
- + 2,45 % pour PF2, soit **338,03 euros** au 31 décembre 2004 contre **329,96 euros** au 31 décembre 2003.

Cette hausse régulière et constante traduit également l'attractivité de votre SCPI auprès des investisseurs.

Au 31 décembre 2004 :

- 921 parts restent en attente de cession pour PF1,
- 407 parts restent en attente de cession pour PF2.

Perspectives

> De la conjoncture économique et du marché immobilier, en général ...

L'évolution positive de la croissance en France (un peu plus de 2 % en 2004) et le ralentissement de l'économie européenne au 3^e trimestre laissent prévoir pour la France, en 2005, un taux de croissance du PIB de 2 %.

La consommation des ménages demeure l'élément moteur tandis que l'investissement des entreprises qui a légèrement contribué à la croissance demeure sans signes d'accélération prévisibles pour 2005.

L'évolution de l'emploi est un critère majeur pour l'économie immobilière, la création de postes générant des besoins de surfaces en immobilier d'entreprise.

L'année 2005, avec la prévision de croissance, devrait enregistrer une reprise modérée de la création d'emplois, et par conséquent une demande placée en immobilier équivalente ou en légère augmentation.

Une situation nouvelle au niveau géographique est à noter : l'Ile-de-France perd des emplois au profit de certaines métropoles régionales. Ce fait s'explique par une forte tertiarisation de l'économie francilienne (80 % de l'emploi). Il faut donc considérer que le rythme de créations d'emplois sera plus modéré dans les années à venir.

Le marché de l'immobilier d'entreprise en Ile-de-France entre dans une logique de modernisation et de renouvellement de son parc tertiaire et non plus de développement et d'accroissement.

Cette analyse nous conduit à penser que le stock des locaux disponibles devrait perdurer à son niveau actuel en 2005.

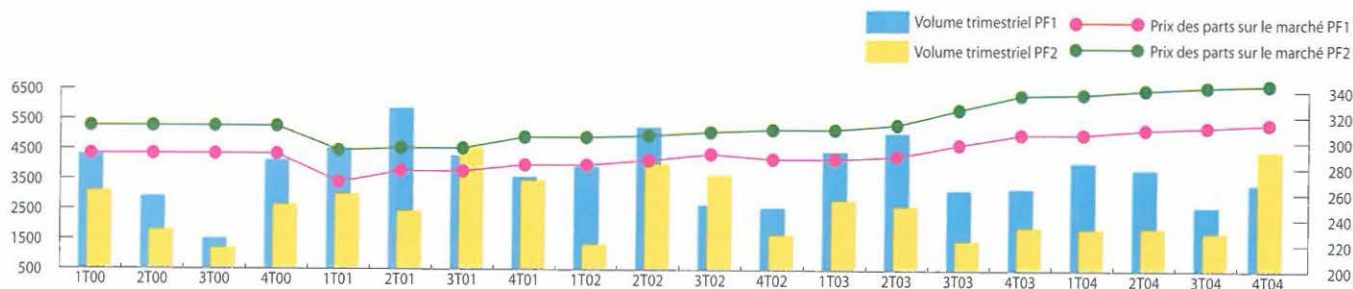
De ce fait, les valeurs locatives ne devraient pas connaître d'évolution notable à la hausse en 2005.

> ... aux SCPI La Participation Foncière, en particulier

Le marché de l'immobilier d'entreprise semble entrer en 2005 dans une phase de rééquilibrage en pente douce.

Dans cet environnement, en dépit du problème relatif aux locaux vacants de la Tour Aurore et de la baisse des taux d'occupation, l'objectif de PF1 et PF2 reste de maintenir les dividendes 2005 à leur niveau de 2004 en conservant une stratégie prudentielle au niveau des réserves et provisions de vos Sociétés.

► Liquidité du marché des parts PF1/PF2



Rapport de gestion

La stratégie mise en place vise à satisfaire et dépasser cet objectif, à savoir :

- une optimisation des revenus locatifs portant notamment sur l'amélioration des taux d'occupation de PF1 et PF2. À cet effet, un renforcement en moyens humains a été mis en place afin d'accroître notre présence sur le terrain auprès des locataires et des agents immobiliers et de faire preuve de la meilleure réactivité possible. Le renforcement des revenus locatifs est également le fruit des actions menées dans le cadre de renouvellement des baux, la refacturation des travaux de remise en état aux locataires ayant donné congé,
- une action permanente d'amélioration de la qualité des immeubles par la réalisation de travaux, notamment dans les parties communes (ces travaux étant dans leur majorité à la charge des locataires aux termes des baux) mais également de différents travaux planifiés qui contribuent à l'augmentation de la qualité des immeubles dans le respect du niveau des charges d'exploitation, afin d'affronter la concurrence,

- des efforts orientés vers le recouvrement optimal des loyers, charges et taxes ainsi que vers une gestion des contentieux favorisant les règlements à l'amiable plutôt que les procédures judiciaires, sauf à être assurés dans ce cadre de notre bon droit,
- le maintien et l'amélioration d'une gestion qualitative dans le cadre de la certification ISO 9001 de la Société de Gestion de PF1 et PF2, obtenue en mars 2005,
- la cession d'actifs immobiliers qui se poursuivra en 2005 en fonction des analyses financières de chaque immeuble. Toutefois, le rythme des cessions d'actifs ne devrait pas augmenter significativement au cours de l'exercice prochain,
- des investissements, en 2005, qui seront opportunistes dans un marché plus difficile où la concurrence est acharnée. Ils seront réalisés en fonction de leur adéquation aux performances recherchées par vos Sociétés.



Suresnes - Le Rothschild

Comptes annuels

> Pour PF1

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à **26 073 398 euros** contre **26 590 921 euros** en 2003. Les produits de trésorerie se sont élevés à **414 413 euros** contre **474 320 euros** en 2003.

Compte tenu des dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions, le compte de résultat se solde par un bénéfice de **14 948 684 euros**.

Sur le bénéfice net distribuable :

- | | |
|---|------------------------|
| • bénéfice de l'exercice | 14 948 683,81 € |
| • report à nouveau antérieur | 5 274 348,89 € |
| soit, | <u>20 223 032,70 €</u> |
| nous vous proposons : | |
| • de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : | <u>14 331 216,20 €</u> |
| • d'affecter le solde au report à nouveau. | <u>5 891 816,50 €</u> |

Le revenu par part s'élèvera ainsi à **21,40 euros** contre **20,80 euros** en 2003 et **20,70 euros** en 2002.

Le report à nouveau représentera **8,80 euros** par part contre **7,88 euros** par part en 2003, soit 149 jours de dividende.

Rapport de gestion

Évolution du capital (en €)

Date de création : 1966

Capital initial : 81 865 €

Nominal de la part : 153 €

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 A L'OCCASION DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	PRIX D'ENTRÉE AU 31 DÉC. (1)
2000	102 092 515	0	669 683	11 613	0	289,65
2001	102 461 499	0	669 683	11 415	0	281,27
2002	102 461 499	0	669 683	11 284	0	286,17*
2003	102 461 499	0	669 683	11 421	0	305,73*
2004	102 461 499	0	669 683	11 612	0	319,58*

(1) Prix payé par le souscripteur d'une part au prix fréquemment constaté (prix de souscription en période d'augmentation de capital)

* Dernier prix d'exécution constaté au cours du trimestre

Évolution des conditions de cession ou de retrait

ANNÉE	NOMBRE DE PARTS CÉDÉES	% PAR RAPPORT AU NOMBRE DE PARTS TOTAL EN CIRCULATION AU 01/01	DEMANDES DE CÉSSIONS EN SUSPENS	DÉLAI MOYEN D'EXÉCUTION DES CÉSSIONS	RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE SUR LES CÉSSIONS (EN € H.T.)
2000	12 922	1,93 %	9 155	NS	--
2001	18 300	2,73 %	6 319	NS	--
2002	14 460	2,16 %	3 256	NS	--
2003	15 939	2,38 %	2 194	NS	--
2004	14 020	2,09 %	921	NS	--

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

	2000		2001		2002		2003		2004	
	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS
REVENUS (1)										
- RECETTES LOCATIVES BRUTES	27,56	92,89	28,52	94,63	29,80	95,06	30,06	96,37	30,25	95,87
- PRODUITS FINANCIERS										
AVANT PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	0,82	2,76	1,06	3,53	1,05	3,34	0,71	2,27	0,62	1,96
- PRODUITS DIVERS	1,29	4,34	0,55	1,84	0,50	1,60	0,42	1,36	0,68	2,17
TOTAL REVENUS	29,67	100	30,13	100	31,34	100	31,19	100	31,55	100
CHARGES (1)										
- COMMISSION DE GESTION	2,90	9,76	2,94	9,77	3,10	9,91	3,08	9,89	3,08	9,76
- AUTRES FRAIS DE GESTION	1,31	4,43	0,88	2,91	0,97	3,08	2,35	7,53	1,53	4,83
- ENTRETIEN DU PATRIMOINE AU COURS DE L'EXERCICE	2,24	7,55	2,57	8,54	3,76	12,00	3,40	10,90	2,27	7,21
- CHARGES LOCATIVES NON RÉCUPÉRABLES	1,66	5,59	1,94	6,43	1,58	5,05	1,82	5,85	1,72	5,44
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	8,11	27,33	8,33	27,66	9,42	30,06	10,65	34,16	8,60	27,25
- AMORTISSEMENTS NETS										
- PATRIMOINE	-									
- AUTRES	0,70	2,35	0,66	2,19	0,68	2,15	0,61	1,94	0,61	1,95
- PROVISIONS NETTES (2)										
- TRAVAUX	<0,34>	<1,16>	0,89	2,94	<0,28>	<0,88>	<1,64>	<5,25>	<0,11>	<0,35>
- AUTRES	0,10	0,35	0,40	1,34	0,51	1,62	<1,33>	<4,27>	0,13	0,41
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	0,46	1,54	1,95	6,47	0,90	2,88	<2,36>	7,58	0,63	2,00
TOTAL CHARGES	8,57	28,87	10,27	34,13	10,32	32,92	8,29	26,58	9,23	29,25
RESULTAT COURANT	21,10	71,13	19,86	65,87	21,02	67,08	22,90	73,42	22,32	70,75
- VARIATION REPORT À NOUVEAU	2,14	7,23	<0,10>	<0,34>	0,32	1,03	2,10	6,73	0,92	2,92
REVENUS DISTRIBUÉS										
AVANT PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	18,96	63,90	19,96	66,21	20,70	66,04	20,80	66,69	21,40	67,83
REVENUS DISTRIBUÉS										
APRÈS PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	18,76	63,24	19,68	65,32	20,48	65,34	20,62	66,11	21,24	67,32

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice, (2) Dotations de l'exercice diminuées des reprises

Rapport de gestion

Évolution du prix de la part (en €)

	2000	2001	2002	2003	2004
PRIX DE SOUSCRIPTION OU D'EXÉCUTION AU 01/01 *	273,65	289,65	281,27	286,17	305,73
DIVIDENDE VERSÉ AU TITRE DE L'ANNÉE	18,96	19,96	20,70	20,80	21,40
RENDEMENT DE LA PART EN % ⁽¹⁾	6,93 %	6,89 %	7,26 %	7,10 %	6,91 %
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	5,56	5,45	5,78	7,88	8,80

(1) Dividende versé au titre de l'année, rapporté au prix d'exécution moyen constaté sur la même année

* Prix le plus fréquemment constaté en l'absence de prix d'exécution jusqu'au 01/01/02
(mise en place du nouveau marché secondaire au 01/10/02)

Emploi des fonds (en €)

	TOTAL 31/12/03 *	VARIATIONS 2004	TOTAL 31/12/04
FONDS COLLECTÉS	255 403 576		255 403 576
+ CESSIONS D'IMMEUBLES	18 213 296	3 002 947	21 216 243
+ DIVERS (EMPRUNT)	3 030 954		3 030 954
- COMMISSION DE SOUSCRIPTION	23 218 507		23 218 507
- ACHAT D'IMMEUBLES (DONT TRAVAUX RÉALISÉS)	246 547 302	4 585 470	251 132 772
- FRAIS D'ACQUISITION (NON RÉCUPÉRABLES)	1 425 116	80 247	1 505 363
- DIVERS	2 754 386	- 193 875	2 560 512
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	2 702 515	- 1 468 895	1 233 620

* Depuis l'origine de la Société

> Pour PF2

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à **19 203 854 euros** contre **19 783 195 euros** en 2003. Les produits de trésorerie se sont élevés à **249 994 euros** contre **259 409 euros** en 2003. Compte tenu des dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions, le compte de résultat se solde par un bénéfice de **11 346 058 euros**.

Sur le bénéfice net distribuable de l'exercice 11 346 057,54 €
 • report à nouveau antérieur 3 710 825,54 €
 soit, 15 056 883,08 €

nous vous proposons :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : 11 180 070,00 €
- d'affecter le solde 3 879 813,08 € au report à nouveau.

Le revenu par part s'élèvera ainsi à **22,50 euros** contre **22,00 euros** en 2003 et **21,70 euros** en 2002.

Le report à nouveau représentera **7,80 euros** par part contre **7,47 euros** par part en 2003 et **5,51 euros** en 2002, soit 125 jours de dividende.

Évolution du capital (en €)

Date de création : 1969

Capital initial : 48 936,13 €

Nominal de la part : 153 €

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⁾
2000	75 750 697	0	496 892	8 687	0	304,14
2001	76 024 476	0	496 892	8 578	0	295,75
2002	76 024 476	0	496 892	8 469	0	301,92*
2003	76 024 476	0	496 892	8 585	0	329,96*
2004	76 024 476	0	496 892	8 848	0	338,03*

(1) Prix payé par le souscripteur d'une part au prix fréquemment constaté (prix de souscription en période d'augmentation de capital)

* Dernier prix d'exécution constaté au cours du trimestre

Évolution des conditions de cession ou de retrait

ANNÉE	NOMBRE DE PARTS CÉDÉES	% PAR RAPPORT AU NOMBRE DE PARTS TOTAL EN CIRCULATION AU 01/01	DEMANDES DE CÉSSIONS EN SUSPENS	DÉLAI MOYEN D'EXÉCUTION DES CÉSSIONS	RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE SUR LES CÉSSIONS (EN € H.T.)
2000	8 702	1,75 %	6 481	NS	--
2001	13 459	2,71 %	3 944	NS	--
2002	10 674	2,15 %	1 077	NS	--
2003	8 842	1,78 %	616	NS	--
2004	10 046	2,02 %	407	NS	--

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

	2000		2001		2002		2003		2004	
	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS	MONTANT	% DES REVENUS
REVENUS ⁽¹⁾										
- RECETTES LOCATIVES BRUTES	27,02	93,17	28,50	95,73	30,25	96,50	31,10	97,10	30,45	95,85
- PRODUITS FINANCIERS										
AVANT PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	0,67	2,31	0,83	2,79	0,72	2,31	0,52	1,63	0,50	1,58
- PRODUITS DIVERS	1,31	4,52	0,44	1,48	0,37	1,19	0,41	1,27	0,81	2,57
TOTAL REVENUS	29,00	100	29,77	100	31,35	100	32,03	100	31,77	100
CHARGES ⁽¹⁾										
- COMMISSION DE GESTION	2,85	9,83	2,94	9,87	3,10	9,89	3,17	9,88	3,09	9,73
- AUTRES FRAIS DE GESTION	1,35	4,66	1,13	3,78	1,29	4,10	1,63	5,08	1,16	3,65
- ENTRETIEN DU PATRIMOINE AU COURS DE L'EXERCICE	2,20	7,59	2,14	7,19	2,30	7,32	2,49	7,76	1,94	6,12
- CHARGES LOCATIVES NON RÉCUPÉRABLES	1,75	6,03	1,77	5,95	1,30	4,15	1,58	4,92	1,91	6,00
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	8,15	28,10	7,98	26,79	7,98	25,47	8,86	27,66	8,10	25,50
- AMORTISSEMENTS NETS										
- PATRIMOINE										
- AUTRES	0,56	1,92	0,57	1,90	0,60	1,93	0,58	1,80	0,53	1,68
- PROVISIONS NETTES ⁽²⁾										
- TRAVAUX	<0,57>	<1,98>	0,28	0,94	0,04	0,12	<0,71>	<2,22>	0,27	0,85
- AUTRES	<0,43>	<1,47>	<0,14>	<0,49>	<0,47>	<1,48>	<0,65>	<2,03>	0,03	0,09
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	<0,44>	<1,52>	0,71	2,36	0,18	0,56	<0,79>	<2,45>	0,83	2,62
TOTAL CHARGES	7,71	26,57	8,69	29,15	8,16	26,03	8,07	25,20	8,94	28,13
RESULTAT COURANT	21,29	73,43	21,08	70,85	23,19	73,97	23,96	74,80	22,83	71,87
- VARIATION REPORT À NOUVEAU REVENUS DISTRIBUÉS	1,57	5,41	0,26	0,87	1,49	4,75	1,96	6,11	0,33	1,05
AVANT PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	19,72	68,01	20,84	70,04	21,70	69,22	22,00	68,69	22,50	70,82
REVENUS DISTRIBUÉS										
APRÈS PRÉLÈVEMENT LIBÉRATOIRE	19,57	67,46	20,63	69,29	21,54	68,71	21,87	68,28	22,37	70,41

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice, (2) Dotations de l'exercice diminuées des reprises

Évolution du prix de la part (en €)

	2000	2001	2002	2003	2004
PRIX DE SOUSCRIPTION OU D'EXÉCUTION AU 01/01 *	292,70	304,14	295,75	301,92	329,96
DIVIDENDE VERSÉ AU TITRE DE L'ANNÉE	19,73	20,84	21,70	22,00	22,50
RENDEMENT DE LA PART EN % ⁽¹⁾	6,74 %	6,85 %	7,27 %	7,06 %	6,72 %
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	3,77	4,02	5,51	7,47	7,80

(1) Dividende versé au titre de l'année, rapporté au prix d'exécution moyen constaté sur la même année

* Prix le plus fréquemment constaté en l'absence de prix d'exécution jusqu'au 01/01/02

(mise en place du nouveau marché secondaire au 01/10/02)

Rapport de gestion

Emploi des fonds (en €)

	TOTAL 31/12/03 *	VARIATIONS 2004	TOTAL 31/12/04
FONDS COLLECTÉS	182 169 245		182 169 245
+ CESSIONS D'IMMEUBLES	8 100 244	2 737 747	10 837 991
+ DIVERS (EMPRUNT)	2 935 750		2 935 750
- COMMISSION DE SOUSCRIPTION	16 560 841		16 560 841
- ACHAT D'IMMEUBLES (DONT TRAVAUX RÉALISÉS)	175 125 557	660 224	175 785 781
- FRAIS D'ACQUISITION (NON RÉCUPÉRABLES)	1 041 615	- 73 775	967 841
- DIVERS	2 754 386	- 193 875	2 560 512
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 2 277 159	2 345 172	68 013

* Depuis l'origine de la Société

Informations

Conseils de Surveillance

Au Conseil de PF1, les mandats de Messieurs BARDIN, PITOIS et la Société AVIVA DIRECT viennent à expiration avec la présente Assemblée.

Ces conseillers sortants se représentent à vos suffrages.

Cinq candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

Au Conseil de PF2, les mandats de Messieurs PECCOLO, PITOIS et la Société AXA France VIE viennent à expiration avec la présente Assemblée.

Ces conseillers sortants se représentent à vos suffrages.

Six candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

Rémunération des Conseils de Surveillance

La rémunération des Conseils de Surveillance est fixée globalement depuis 2003, pour chaque Conseil, à **6 000 euros**.

Nous vous proposons de la reconduire pour chacun des Conseils en 2005 et d'autoriser, comme auparavant, le remboursement des frais de déplacement.

Relations de la Société de Gestion avec d'autres sociétés

Les dirigeants et actionnaires de la Société COFRAG, filiale à 99,85 % du GPD, outre les fonctions de direction au sein du GPD, ont également des fonctions de direction dans toutes les autres sociétés, filiales à plus de 99 % du Groupe, notamment dans :

- La Compagnie de Développement et d'Aménagement "CODA", Société qui a pour activités, d'une part la promotion immobilière et, d'autre part l'assistance à maître d'ouvrage et la maîtrise d'œuvre. À ces deux derniers titres, elle intervient, en concurrence avec d'autres maîtres d'œuvre, pour la détermination et le contrôle de gros travaux à engager sur le patrimoine de PF1 et PF2.
 - La Société d'Approvisionnements et de Négociations Immobilières "SANI". Cette Société a pour activités la gérance d'immeubles et les transactions immobilières. Elle assure la gestion technique des immeubles collectifs du patrimoine de PF1 et PF2 à Paris et en région parisienne ; elle procède, en concurrence avec d'autres agences, aux relocations de locaux vacants, à la vente ou à l'acquisition d'immeubles dans le cadre des arbitrages.
 - La Société de Placement de Produits d'Épargne "SOPPEP" qui commercialise les produits du Groupe "GPD", et particulièrement, les parts de PF1 et de PF2.
- Ces opérations, dont le Conseil de Surveillance est tenu informé, sont décrites dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes.

Assemblée générale extraordinaire

La répartition des droits de vote entre usufruitier et nu-propiétaire

Le principe reste l'application de l'accord sur ce point entre usufruitier et nu-propiétaire.

À défaut d'accord, les usufruitiers seront appelés à voter lors des Assemblées Générales Ordinaires qui statuent sur la gestion courante et

les nus-proprétaires seront convoqués aux Assemblées Générales Extraordinaires (modifications des statuts).

Cette répartition, récemment consacrée par la Cour de cassation, permet de distinguer droits financiers (usufruitier) et prérogatives politiques (nu-propiétaire).

Tel est l'objet d'une résolution à caractère extraordinaire.

La réglementation juridique et fiscale applicable aux SCPI a évolué sur des points qui nécessitent l'adaptation des statuts de votre Société : la taxation des plus-values immobilières à la source

S'agissant de la vente de parts, la plus-value éventuellement réalisée est calculée et liquidée par votre Société de Gestion au regard de votre régime fiscal.

S'agissant de plus-values réalisées sur cession d'actifs, l'impôt est calculé par votre Société de Gestion puis payé par le notaire qui reçoit l'acte de vente.

L'exigibilité, le calcul et le paiement de cet impôt dépendent du régime fiscal de chaque associé.

L'ASPIM a défini, avec l'appui des Commissaires aux Comptes, une procédure de paiement de cet impôt qui respecte le régime fiscal spécifique à chaque associé.

Tel est l'objet d'une résolution à caractère extraordinaire.

La création de l'Autorité des Marchés Financiers

qui s'est substituée à la Commission des Opérations de Bourse, autorité de tutelle des SCPI, nécessite d'adapter les statuts de votre SCPI.

Tel est l'objet d'une résolution à caractère extraordinaire.



*Se poser les
bonnes questions*

Rapport des conseils de surveillance

Mesdames, Mesdemoiselles,
Messieurs,

Au cours de l'exercice 2004, les Conseils de Surveillance ont exercé la mission que vous leur avez confiée, conformément aux statuts de nos Sociétés.

Lors de chaque réunion, la Société de Gestion nous a présenté la situation de PF1 et PF2. Nous avons reçu toutes les explications à nos demandes, entendu les avis du Commissaire aux Comptes, et pu ainsi largement débattre de l'évolution des affaires en cours.

Nous considérons dès lors que notre mission a été accomplie dans des conditions très satisfaisantes.

L'examen de la gestion a mis en évidence les éléments suivants :

Le patrimoine social

La conservation de la qualité de notre patrimoine demeure un objectif prioritaire, garant de nos futurs revenus locatifs.

La tranche annuelle de travaux et de grosses réparations a été réalisée durant l'exercice. Mais, compte tenu du vieillissement de notre patrimoine et de l'évolution des réglementations, la réalisation de l'objectif pour les années à venir impose un réajustement de la provision pour grosses réparations : à compter de 2005, la dotation annuelle sera égale à 0,50 % de la valeur comptable des immeubles.

Le patrimoine est affecté par les décisions d'arbitrage qui permettent d'éliminer les immeubles présentant des aléas de rendement et de les

remplacer par des locaux plus rentables. En 2004, le volume des acquisitions (5,414 millions d'euros) est inférieur au volume des ventes (5,740 millions d'euros) et a pu être financé grâce à la trésorerie disponible.

La situation particulière de la Tour Aurore, dont les locaux sont vacants depuis la réalisation des travaux de désamiantage, continue de peser d'un poids certain sur nos résultats. La Société de Gestion s'emploie à résoudre les problèmes juridiques et techniques rencontrés, et nous espérons une issue favorable.

L'influence de ces différents facteurs est mesurée par l'expertise du patrimoine, telle qu'elle a été réalisée par la Société FONCIER EXPERTISE. Par rapport à 2003, et à périmètre égal, la valeur d'expertise progresse de 2,51 % pour PF1 et de 2,65 % pour PF2.



Rapport des conseils de surveillance

Les dividendes

Au 31 décembre 2004, les taux d'occupation des locaux s'affichent à 88,85 % pour PF1 et 87,70 % pour PF2, ce qui est une nouvelle baisse par rapport aux exercices précédents. L'état du marché locatif, tributaire de l'activité économique, explique ce résultat peu satisfaisant. Toutefois les augmentations de loyers négociées globalement à la hausse lors des renouvellements des baux ont permis de maintenir des recettes locatives à un niveau relativement stable.

Cependant, la progression des dividendes continue et les revenus de nos parts ont pu être améliorés de 2,9 % pour PF1 et 2,3 % pour PF2, sans que cette distribution entraîne une diminution du report à nouveau.

La valeur de la part

Le fonctionnement du marché secondaire pendant l'année 2004 montre un volume d'échange stable et limité, ce qui traduit la confiance de la plupart des associés dans les performances de nos Sociétés.

En un an, le prix d'exécution de la part (c'est-à-dire le prix net revenant au vendeur) a progressé sur ce marché de 4,53 % pour PF1 et de 2,45 % pour PF2, tout en offrant aux derniers acquéreurs un rendement de 6,70 % pour PF1 et un rendement de 6,66 % pour PF2.



Paris - Rue d'Artois

Rapport des conseils de surveillance

Conclusions

Malgré des résultats insuffisants en matière de taux d'occupation, les indicateurs de valeur et de rendement de nos SCPI sont restés orientés à la hausse en 2004, confortant les choix stratégiques de notre Société de Gestion.

Aussi, après avoir pris connaissance des rapports du Commissaire aux Comptes, et notamment du rapport spécial décrivant les conventions visées à l'article 214-76 du Code monétaire et financier qui sont soumises au vote de l'Assemblée Générale, vos Conseils émettent-ils 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, vous allez procéder à l'élection de membres des Conseils de Surveillance. Nous vous proposons de réélire pour chaque PF les Conseillers qui se représentent à vos suffrages.

F. BARDIN et A. POGGIO
*Présidents des Conseils
de Surveillance*



Boulogne - Espace Gallieni



Se sentir libre

Rapports du commissaire aux comptes

Rapport général sur les comptes annuels

Mesdames,
Messieurs les Associés,

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

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI **La Participation Foncière 1** tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification des appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion, COFRAG. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la Société FONCIER EXPERTISE, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 18 juin 2003. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

J'ai effectué mon audit selon les normes professionnelles 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 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 aux valeurs vénale des immeubles, déterminées 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 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.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de mes appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, je précise que celles-ci ont notamment porté sur le respect des règles et principes comptables applicables aux SCPI. S'agissant de l'estimation de la provision pour grosses réparations, je me suis en particulier assuré de la correcte application des modalités de constitution de cette provision décrite

en annexe des comptes. Les autres appréciations auxquelles j'ai procédé n'appellent pas de commentaire particulier.

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 l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérifications et informations spécifiques

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la 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 Paris, le 25 mars 2005

Bruno MECHAIN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

Rapport spécial sur les conventions réglementées

Mesdames,
Messieurs les Associés,

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

Convention conclue au cours de l'exercice

En application de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, j'ai été avisé de la convention suivante conclue au cours de l'exercice.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de nouvelles 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 et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon l'article L.214-76 précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation. J'ai effectué mes travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; 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.

Opération réalisée avec la Société par Actions Simplifiée SANI (Société d'Approvisionnements et de Négociations Immobilières)

Votre Société a versé à la Société SANI des honoraires de négociation d'un montant forfaitaire de **5 000 euros H.T.** pour la vente de locaux commerciaux situés Galerie Marchande des Châtaigniers à Othis (77280).

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, j'ai été informé que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

> 1. Conventions avec votre Société de Gestion (COFRAG)

1.1. Rémunération

La charge représentée par la commission de gestion due à la COFRAG conformément à l'article 19 des statuts de votre Société s'élève, pour l'exercice 2004, à **2 063 044,47 euros H.T.**

En l'absence de toute augmentation de capital, aucune commission de souscription n'a été versée sur l'exercice. Aucune commission de cession n'a également été versée.

1.2. Commissions d'arbitrage

Votre Société de Gestion, COFRAG, a facturé, sur l'exercice 2004, des commissions d'arbitrage pour un montant de **93 465,57 euros H.T.** Ces commissions ont été calculées au taux de 1,25 % sur le prix de vente net vendeur ou sur le prix d'achat hors taxes et hors droits constatés sur les acquisitions et cessions d'immeubles réalisées au cours de l'exercice.

1.3. Location d'un emplacement de stationnement

Votre Société loue (indivision 50/50), depuis le 1^{er} septembre 2000, un emplacement de parking sis 12/14, rue Traversière - 92230 Gennevilliers - à votre Société de Gestion, COFRAG.

À ce titre, un montant de **307,40 euros H.T.** de loyers et charges a été facturé par SCPI au 31 décembre 2004.

> 2. Conventions avec d'autres sociétés du Groupe

2.1. Honoraires d'état des lieux

La Société SANI a facturé pour cet exercice la somme de **4 566,40 euros H.T.**

2.2. Honoraires de recherche locataires

À ce titre, votre Société a versé à la Société SANI **68 937,92 euros H.T.** d'honoraires sur l'exercice 2004.

2.3. Honoraires d'assistance à maîtrise d'ouvrage

La Société CODA a facturé pour cet exercice la somme de **17 379,94 euros H.T.**

Fait à Paris, le 25 mars 2005

Bruno MECHAIN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris

LA PARTICIPATION FONCIÈRE 2

Rapports du commissaire aux comptes

Rapport général sur les comptes annuels

Mesdames,
Messieurs les Associés,

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

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI **La Participation Foncière 2** tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification des appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion, COFRAG. 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 18 juin 2003. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

J'ai effectué mon audit selon les normes

professionnelles 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 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 aux valeurs vénales des immeubles, déterminées 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 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.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de mes appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, je précise que celles-ci ont notamment porté sur le respect des règles et principes comptables applicables aux SCPI. S'agissant de l'estimation de la provision pour grosses réparations, je me suis en particulier assuré de la correcte application des modalités de constitution de cette provision décrite en annexe des comptes. Les autres appréciations auxquelles j'ai procédé n'appellent pas de commentaire particulier.

Rapports du commissaire aux comptes

Rapport général sur les comptes annuels (suite)

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 l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérifications et informations spécifiques

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la 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 Paris, le 25 mars 2005

Bruno MECHAIN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris

Rapport spécial sur les conventions réglementées

Mesdames,
Messieurs les Associés,

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

Convention conclue au cours de l'exercice

En application de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, j'ai été avisé de la convention suivante conclue au cours de l'exercice.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de nouvelles 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 et leur bien-fondé.

Il vous appartient, selon l'article L.214-76 précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

J'ai effectué mes travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; 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.

Opération réalisée avec la Société par Actions Simplifiée SANI (Société d'Approvisionnements et de Négociations Immobilières)

Votre Société a versé à la Société SANI des honoraires de négociation d'un montant forfaitaire de **5 000 euros H.T.** pour la vente de locaux commerciaux situés Galerie Marchande des Châtaigniers à Othis (77280).

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, j'ai été informé que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

➤ 1. Conventions avec votre Société de Gestion (COFRAG)

1.1. Rémunération

La charge représentée par la commission de gestion due à la COFRAG conformément à l'article 19 des statuts de votre Société s'élève, pour l'exercice 2004, à **1 536 257,80 euros H.T.**

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

Aucune commission de cession n'a également été versée.

1.2. Commissions d'arbitrage

Votre Société de Gestion, COFRAG, a facturé, sur l'exercice 2004, des commissions d'arbitrage pour un montant de **41 871,83 euros H.T.** Ces commissions ont été calculées au taux maximum de 1,25 % sur le prix de vente net vendeur ou sur le prix d'achat hors taxes et hors droits constatés sur

les acquisitions et cessions d'immeubles réalisées au cours de l'exercice.

1.3. Location d'un emplacement de stationnement

Votre Société loue (indivision 50/50), depuis le 1^{er} septembre 2000, un emplacement de parking sis 12/14, rue Traversière - 92230 Gennevilliers - à votre Société de Gestion, COFRAG. À ce titre, un montant de **307,40 euros H.T.** de loyers et charges a été facturé par SCPI au 31 décembre 2004.

➤ 2. Conventions avec d'autres sociétés du Groupe

2.1. Honoraires d'état des lieux

La Société SANI a facturé pour cet exercice la somme de **3 972,32 euros H.T.**

2.2. Honoraires de recherche locataires

À ce titre, votre Société a versé à la Société SANI **31 205,19 euros H.T.** d'honoraires sur l'exercice 2003.

2.3. Honoraires d'assistance à maîtrise d'ouvrage

La Société CODA a facturé pour cet exercice la somme de **13 232,58 euros H.T.**

Fait à Paris, le 25 mars 2005

Bruno MECHAIN
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Paris



*Du concret,
du solide*

Documents de synthèse PF1

État du patrimoine

Placements immobiliers

	31 décembre 2004		31 décembre 2003	
	VALEURS BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES	VALEURS BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES
IMMOBILISATIONS LOCATIVES				
Terrains et constructions locatives	+ 224 521 902	+ 224 851 250	+ 223 540 173	+ 217 372 000
Immobilisations en cours	+ 589 177		+ 589 177	
CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	+ 29 132		+ 45 461	
Autres frais d'acquisition des immeubles	+ 1 476 231		+ 1 379 656	
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 2 037 320		- 2 111 680	
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	224 579 123	224 851 250	223 442 787	217 372 000

Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS				
Associés, capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 142 977	+ 142 977	+ 148 656	+ 148 656
CRÉANCES				
Locataires et comptes rattachés	+ 4 574 812	+ 4 574 812	+ 1 410 557	+ 1 410 557
Autres créances	+ 6 424 432	+ 6 424 432	+ 5 515 391	+ 5 515 391
Provisions pour dépréciation des créances	- 535 840	- 535 840	- 610 146	- 610 146
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement	+ 2 623 706	+ 2 680 329	+ 138 795	+ 173 932
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 18 664 943	+ 18 664 943	+ 23 177 549	+ 23 177 549
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	- 813 705	- 813 705	- 653 653	- 653 653
DETTES				
Dettes financières	- 7 242 617	- 7 242 617	- 7 454 618	- 7 454 618
Dettes d'exploitation	- 9 568 865	- 9 568 865	- 6 768 664	- 6 768 664
Dettes diverses	- 6 155 535	- 6 155 535	- 5 675 516	- 5 675 516
TOTAL 2	8 114 308	8 170 931	9 228 351	9 263 488

Comptes de régularisation actif et passif

Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+ 323 544		+ 329 163	
Produits constatés d'avance				
TOTAL 3	323 544		329 163	
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	233 016 974		233 000 301	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		233 022 181		226 635 488

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

► Capitaux propres comptables,
Évolution au cours de l'exercice

	1er janvier 2004 SITUATION D'OUVERTURE	AFFECTATION RÉSULTAT N-1	AUTRES MOUVEMENTS	31 décembre 2004 SITUATION DE CLÔTURE
CAPITAL				
Capital souscrit	102 461 499			102 461 499
Capital en cours de souscription				
PRIME D'ÉMISSION				
Prime d'émission	129 723 570			129 723 570
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission				
ECART D'ÉVALUATION				
Ecart de réévaluation	133 880		2 617	136 497
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	- 4 592 998		- 603 411	- 5 196 409
RÉSERVES				
REPORT À NOUVEAU	3 868 441	1 405 908		5 274 349
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice	15 335 314	-15 335 314	14 948 684	14 948 684
Acomptes sur distribution	-13 929 406	13 929 406	-14 331 216	-14 331 216
TOTAL GÉNÉRAL	233 000 301		16 674	233 016 974



Documents de synthèse PF1

Compte de résultat

CHARGES (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
CHARGES IMMOBILIÈRES		8 056 019		9 772 451
Charges ayant leur contrepartie en produits	5 384 100		6 275 231	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	435 600		151 696	
Grosses réparations	1 087 360		2 124 399	
Autres charges immobilières	1 148 959		1 221 126	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		4 781 259		4 282 898
Diverses charges d'exploitation				
• Rémunération de la gérance : gestion de la société	2 063 044		2 065 756	
• Diverses charges d'exploitation	472 033		540 135	
Dotation aux amortissements d'exploitation	411 311		405 707	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	229 628		215 898	
• Provisions pour grosses réparations	1 013 000		1 027 048	
• Provisions pour risques et charges divers	592 242		28 354	
Autres charges				
CHARGES FINANCIÈRES		155 160		148 601
Charges financières diverses	155 160		148 601	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXCEPTIONNELLES		395 185		883 049
Charges exceptionnelles	395 185		883 049	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	13 387 624	13 387 624	15 086 998	15 086 998
BÉNÉFICE NET		14 948 684		15 335 314
TOTAL GÉNÉRAL		28 336 307		30 422 312

PRODUITS (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		26 073 398		26 590 921
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	20 256 170		20 128 007	
• Charges facturées	5 384 100		6 275 231	
Produits annexes	433 127		187 684	
AUTRES PRODUITS		1 391 294		2 412 770
Reprises d'amortissements d'exploitation			40	
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	303 934		286 541	
• Provisions pour grosses réparations	1 087 360		2 124 399	
• Provisions pour risques et charges divers			1 790	
Transfert de charges d'exploitation				
Autres produits				
PRODUITS FINANCIERS		414 413		474 320
Divers produits financiers	414 413		474 320	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		457 202		944 301
Produits exceptionnels	25 012		96 301	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	432 190		848 000	
TOTAL DES PRODUITS	28 336 307	28 336 307	30 422 312	30 422 312
PERTE NETTE				
TOTAL GÉNÉRAL		28 336 307		30 422 312

Faits significatifs

Au 31 décembre 2004 :

- l'“Etat du patrimoine” de la Société **La Participation Foncière 1** fait apparaître une valeur bilantielle totale de **233 016 974 euros** et une valeur estimée totale de **233 022 181 euros**.
- le bénéfice s'établit à **14 948 684 euros**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de **21,40 euros**.
- le capital social s'élève à **102 461 499 euros**, divisé en 669 683 parts de **153 euros** chacune.

Informations sur les règles générales de présentation et d'évaluation des comptes

Les comptes de l'exercice sont établis dans le respect des dispositions figurant dans le Code monétaire et financier. Les règles comptables particulières applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier sont définies par l'arrêté du 26 avril 1995, modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999, homologuant le règlement n° 99-06 du Comité de la réglementation comptable du 23 juin 1999.

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

Les documents de synthèse comprennent depuis les exercices ouverts à compter du 01/01/2000 l'“Etat du patrimoine”, le tableau d'“Analyse de la variation des capitaux propres”, le “Compte de résultat” et l'“Annexe”.

L'“Etat du patrimoine” se présente en liste, il comporte deux colonnes :

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

➤ Changement de méthodes comptables

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 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) à l'exception des acquisitions antérieures au 31/12/1972 qui avaient fait l'objet d'une réévaluation. 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.

Le total du prix des terrains inscrit en comptabilité est de **4 750 659 euros**, il se rattache à des constructions dont le montant est de **11 235 262 euros**. Le terrain sis à Chassieu rue du Progrès, acquis en 2004, pour un montant de **2 026 300 euros** est loué par bail emphytéotique à la SCPI

La Participation Foncière Opportunité.

➤ Valeur patrimoniale de la société

PATRIMOINE	GLOBAL	PAR PART
VALEUR VÉNALE/EXPERTISE	224 851 250	335,76
VALEUR COMPTABLE	225 111 080	336,15
VALEUR DE RÉALISATION	233 022 181	347,96
VALEUR DE RECONSTITUTION	271 361 792	405,21

Les agencements de nature à augmenter la valeur locative des biens sont immobilisés et ne subissent aucun amortissement.

Valeurs vénales des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la Société FONCIER EXPERTISE, agissant en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans. Les autres années, la valeur résulte d'une actualisation par l'expert sans visite systématique de l'immeuble.

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

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

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

La Société FONCIER EXPERTISE a expertisé cette année les biens acquis en 2004 à Chassieu et à Boulogne, Espace Galliéni. Elle a procédé à la révision quinquennale des valeurs des immeubles acquis avant 1984, en 1987 et 1999 et à l'actualisation annuelle des valeurs des autres immeubles.

Annexe PF1

Plan d'entretien des immeubles locatifs

La dotation aux provisions pour grosses réparations, de 0,45 % de la valeur comptable totale des immeubles, est déterminée en fonction du plan quinquennal d'entretien. Ce plan, élaboré par les services techniques, précise la nature et l'estimation des travaux prévus.

Locataires

Une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Ces créances sont alors dépréciées après déduction éventuelle du dépôt de garantie et de la TVA.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont composées essentiellement d'OPCVM inscrites en comptabilité à leur prix d'acquisition. Ce prix fait l'objet d'une comparaison avec les cours à la clôture de l'exercice. Si, en fin d'exercice, une moins-value est globalement constatée sur un portefeuille de titres de même nature, une provision pour dépréciation est constituée pour le montant de cette moins-value.

En cas de cessions de titres de même nature, la valeur d'entrée des titres cédés a été estimée selon la méthode du coût moyen unitaire pondéré.

Tableaux chiffrés (en euros)

> Immobilisations locatives

► État de l'actif immobilisé

IMMOBILISATIONS LOCATIVES	VALEUR BRUTE AU 01/01/2004	ACQUISITIONS	DIMINUTIONS	VALEUR BRUTE AU 31/12/2004
TERRAINS ET IMMEUBLES LOCATIFS	211 399 618	4 474 300	3 550 787	212 323 131
AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS	12 140 555	111 170	52 954	12 198 772
IMMOBILISATIONS EN COURS	589 177			589 177
TOTAL	224 129 350	4 585 470	3 603 741	225 111 080

Les plus ou moins-values sur cessions d'immeubles sont imputées sur les capitaux propres conformément aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

► Tableau récapitulatif des placements immobiliers

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES	VALEURS 2004		VALEURS 2003	
	COMPTABLES	ESTIMÉES	COMPTABLES	ESTIMÉES
BUREAUX	184 596 672	182 816 250	181 824 726	175 916 000
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS	3 467 866	4 250 000	3 463 366	4 140 000
LOCAUX COMMERCIAUX	8 218 683	14 215 000	10 296 246	14 939 000
LOCAUX D'ACTIVITÉS	26 752 770	21 405 000	28 472 799	22 155 000
HABITATIONS	48 789	135 000	72 213	222 000
TERRAINS	2 026 300	2 030 000		
TOTAL	225 111 080	224 851 250	224 129 350	217 372 000

Le poste "immobilisations en cours", figurant sur l'état du patrimoine de PF1 pour **589 177 euros**, a été intégré dans la rubrique "terrains et constructions locatives" du tableau ci-dessus car il correspond à un terrain acquis par un bail de longue durée sur un immeuble à Lyon. L'"Inventaire détaillé des placements immobiliers" figure en page 50 du présent document.

► État des provisions

	MONTANT AU 01/01/04	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/04
PROVISIONS POUR GROSSES RÉPARATIONS	2 111 680	1 013 000	1 087 360	2 037 320
DONT PROVISION TOUR AUREO	192 121		64 677	127 444
TOTAL	2 111 680	1 013 000	1 087 360	2 037 320



Bordeaux - Bureaux du Parc

> Immobilisations financières

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndics.

> Créances

► Créances locataires et comptes rattachés

Elles correspondent aux soldes débiteurs des comptes locataires et aux comptes rattachés.

► Autres créances

	2004	2003
CRÉANCES FISCALES ET SOCIALES	456 009	312 268
FOURNISSEURS DÉBITEURS	202 021	
DÉBITEURS DIVERS	491 201	68 841
PROVISIONS SUR CHARGES VERSÉES AUX SYNDICS	5 275 201	5 133 281
TOTAL	6 424 432	5 515 391

> Valeurs de placement et disponibilités

► Composition du portefeuille des valeurs mobilières de placement

	NOMBRE DE TITRES	VALEURS DE SOUSCRIPTION	COURS AU 31/12/2004		+ OU - VALUE LATENTE
			UNITAIRE	VALORISATION	
SICAV OBC COURT TERME	8	138 795	22 180	177 442	38 646
SICAV OBC TRÉSORERIE +	37	986 092	26 798	991 532	5 440
SICAV LFP INDEX VARIABLE C	1 245	1 498 818	1 214	1 511 355	12 537
TOTAL		2 623 706		2 680 329	56 623

► Autres disponibilités

L'essentiel de la trésorerie est placé en certificats de dépôts négociables auprès des Banques OBC, Crédit Lyonnais et Calyon.

> Autres provisions

	MONTANT AU 01/01/04	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/04
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES COMPTES LOCATAIRES	610 146	229 628	303 934	535 840
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES DÉBITEURS DIVERS	0			0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES*	653 653	592 242	432 190	813 705
TOTAL	1 263 799	821 870	736 125	1 349 545

* La provision constituée concerne essentiellement la Tour AURORE à Courbevoie dont un litige intervenu sur l'exercice dans le cadre de la copropriété et pour lequel un montant de 400 000 euros a été provisionné. La reprise est principalement la conséquence de l'indemnité transactionnelle versée lors de l'accord conclu avec le locataire UB France

Annexe PF1

> Dettes

▸ Dettes financières

	2004	2003
EMPRUNTS BANCAIRES*	2 560 512	2 754 386
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS DES LOCATAIRES	4 634 375	4 675 584
SOLDES CRÉDITEURS DE BANQUES	47 730	24 648
TOTAL	7 242 617	7 454 618

* Les engagements hors bilan attachés à ces emprunts sont mentionnés dans un tableau ci-après

▸ Dettes d'exploitation

	2004	2003
COMPTES LOCATAIRES CRÉDITEURS	1 324 477	1 982 795
LOCATAIRES, PROVISIONS SUR CHARGES REÇUES*	7 789 537	3 838 787
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	454 851	947 082
TOTAL	9 568 865	6 768 664

* L'écart par rapport à l'exercice 2003 correspond à un décalage des refacturations de charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG

▸ Dettes diverses

	2004	2003
DETTES FISCALES ET SOCIALES	680 521	732 207
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHÉS	42 757	75 358
ASSOCIÉS, DIVIDENDES À PAYER	4 049 007	3 623 717
CRÉDITEURS DIVERS	1 383 250	1 244 234
TOTAL	6 155 535	5 675 516

> Capitaux propres

▸ Prime d'émission

Le montant brut de la prime d'émission s'élève à **129 723 570 euros**.

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

Les résultats sur cessions d'immeubles cumulés au 31 décembre 2004, imputés sur les capitaux propres, font ressortir une moins-value globale de **5 196 409 euros**, dont **603 411 euros** imputables à l'exercice.

▸ Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 23 juin 2004 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2003 de **15 335 314 euros** à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit **13 929 406 euros** et le surplus, soit **1 405 908 euros**, au report à nouveau.

▸ Informations diverses (en euros)

▸ Produits à recevoir

	MONTANT
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS *	3 583 593
AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	0
DISPONIBILITÉS	18 365
TOTAL	3 601 958

* Retard dans la refacturation des charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG

▸ Charges à payer

	MONTANT
INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS	11 086
SERVICES BANCAIRES	5 800
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	87 403
CHARGES IMMOBILIÈRES	1 146 530
FRAIS D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	39 047
HONORAIRES EXPERTISE DES IMMEUBLES	57 265
DIVERS	22 313
TOTAL	1 369 443

▸ Charges et produits exceptionnels

ÉLÉMENTS	CHARGES	PRODUITS
DG ET CRÉDITS LOCATAIRES CONSERVÉS		16 644
INDEMNITÉS LOCATAIRES & AUTRES	24 058	7 627
INDEMNITÉS LOCATAIRES TOUR AURORE	363 111	
REPRISES SUR PROVISIONS LOCATAIRES TOUR AURORE		408 932
AUTRES REPRISES SUR PROVISIONS POUR CHARGES		23 258
PÉNALITÉS	8 000	
DIVERS (SYNDICS ...)	16	742
TOTAL	395 185	457 202

► État des charges à répartir

Elles sont constituées notamment par les frais d'acquisition, la TVA non récupérable sur immobilisations, les frais de recherche locataires et sont amorties linéairement comme suit :

- Frais d'acquisition : 20 ans
- TVA non récupérable : 20 ans
- Frais de recherche : 3 ans

MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES RÉPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES	MONTANT NET AU 01/01/2004	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	DOTATIONS	SORTIES* OU REPRISES	MONTANT NET AU 31/12/2004
TVA NON RÉCUPÉRABLE SUR IMMOBILISATIONS LOCATIVES	45 461			16 329		29 132
AUTRES FRAIS D'ACQUISITION DES IMMEUBLES	1 379 656	266 983	17 347	170 407	17 347	1 476 231
AUTRES CHARGES À ÉTALER	329 163	218 956	220 935	224 575	220 935	323 544
TOTAL	1 754 279	485 939	238 282	411 311	238 282	1 828 907

* Frais entièrement amortis

► Ventilation des remboursements de charges

NATURE DES CHARGES*	MONTANT
CHARGES DIVERSES, FOURNITURES ET SERVICES	1 891 514
TAXES LOCATIVES	388 320
TOTAL CHARGES LOCATIVES	2 279 833
TRAVAUX, ENTRETIEN COURANT	583 852
ASSURANCES	272 908
TAXES FONCIÈRES	1 846 334
TAXES SUR LES BUREAUX EN IDF	0
FRAIS DE PROCÉDURES	6 361
CHARGES NON LOCATIVES DIVERSES	37 659
COMMISSIONS ET HONORAIRES	357 153
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	3 104 267
TOTAL	5 384 100

* Retard dans la refacturation des charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG. Ce retard concerne toutes les natures de charges à rembourser, dont les taxes sur les bureaux et locaux de stockage en Ile-de-France. Néanmoins, ces charges sont couvertes financièrement par des appels provisionnels aux locataires

► Engagements hors bilan

	MONTANT
ENGAGEMENTS DONNÉS	
ENGAGEMENTS DE VENTE	60 000
ENGAGEMENTS D'ACHAT	3 245 182
HYPOTHÈQUE (IPPD 1 ^{er} RANG)*	1 250 000
ENGAGEMENTS DIVERS**	1 023 749
PROMESSES D'AFFECTATIONS HYPOTHÉCAIRES ***	1 685 750
TOTAL	7 264 681
ENGAGEMENTS REÇUS	
CAUTIONS REÇUES DES LOCATAIRES	937 599
ENGAGEMENTS DIVERS	0
TOTAL	937 599

* Engagement donné suite à la souscription en 2003 de l'emprunt finançant l'acquisition à Suresnes

** Nantissement sur compte de trésorerie à hauteur du capital restant dû, lié à l'emprunt contracté en 2002 pour la première acquisition à Suresnes

*** Promesses d'affectations hypothécaires concernant les emprunts pour les acquisitions à Suresnes et Toulouse Basso Cambo

Documents de synthèse PF2

État du patrimoine

Placements immobiliers

	31 décembre 2004		31 décembre 2003	
	VALEURS BILANTIQUES	VALEURS ESTIMÉES	VALEURS BILANTIQUES	VALEURS ESTIMÉES
IMMOBILISATIONS LOCATIVES				
Terrains et constructions locatives	+ 163 400 412	+ 163 532 750	+ 166 224 603	+ 161 166 000
Immobilisations en cours				
CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	+ 44 597		+ 67 162	
Autres frais d'acquisition des immeubles	+ 923 244		+ 974 453	
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 223 600		- 1 089 195	
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	163 144 652	163 532 750	166 177 024	161 166 000

Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS				
Associés, capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 102 140	+ 102 140	+ 106 402	+ 106 402
CRÉANCES				
Locataires et comptes rattachés	+ 3 267 469	+ 3 267 469	+ 1 083 267	+ 1 083 267
Autres créances	+ 4 198 826	+ 4 198 826	+ 3 371 260	+ 3 371 260
Provisions pour dépréciation des créances	- 398 479	- 398 479	- 406 151	- 406 151
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement	+ 2 166 820	+ 2 238 466	+ 208 164	+ 260 898
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 11 908 949	+ 11 908 949	+ 12 673 144	+ 12 673 144
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	- 207 248	- 207 248	- 184 678	- 184 678
DETTES				
Dettes financières	- 5 817 417	- 5 817 417	- 6 201 691	- 6 201 691
Dettes d'exploitation	- 6 473 013	- 6 473 013	- 4 645 859	- 4 645 859
Dettes diverses	- 4 420 695	- 4 420 695	- 4 129 910	- 4 129 910
TOTAL 2	4 327 354	4 399 000	1 873 948	1 926 683

Comptes de régularisation actif et passif

Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+ 232 875		+ 234 591	
Produits constatés d'avance				
TOTAL 3	232 875		234 591	
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	167 704 882		168 285 562	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		167 931 750		163 092 683

Documents de synthèse PF2

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

► Capitaux propres comptables,
Évolution au cours de l'exercice

	1 ^{er} janvier 2004 SITUATION D'OUVERTURE	AFFECTATION RÉSULTAT N-1	AUTRES MOUVEMENTS	31 décembre 2004 SITUATION DE CLÔTURE
CAPITAL				
Capital souscrit	76 024 476			76 024 476
Capital en cours de souscription				
PRIME D'ÉMISSION				
Prime d'émission	89 583 929			89 583 929
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission				
ECART D'ÉVALUATION				
Ecart de réévaluation	10 196			10 196
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUTABLE				
PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	- 1 043 864		- 746 668	- 1 790 533
RÉSERVES				
REPORT À NOUVEAU	2 738 672	972 154		3 710 826
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice	11 903 778	- 11 903 778	11 346 058	11 346 058
Acomptes sur distribution	- 10 931 624	10 931 624	- 11 180 070	- 11 180 070
TOTAL GÉNÉRAL	168 285 562		- 580 681	167 704 882



Documents de synthèse PF2

Compte de résultat

CHARGES (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
CHARGES IMMOBILIÈRES		5 592 172		6 197 010
Charges ayant leur contrepartie en produits	3 682 216		4 178 288	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	365 213		128 351	
Grosses réparations	600 896		1 106 708	
Autres charges immobilières	946 846		783 662	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		3 185 742		3 210 757
Diverses charges d'exploitation				
• Rémunération de la gérance : gestion de la société	1 536 258		1 572 894	
• Diverses charges d'exploitation	304 809		432 656	
Dotation aux amortissements d'exploitation	264 770		286 973	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	196 542		137 253	
• Provisions pour grosses réparations	735 302		752 627	
• Provisions pour risques et charges divers	148 061		28 354	
Autres charges				
CHARGES FINANCIÈRES		155 160		148 601
Charges financières diverses	155 160		148 601	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXCEPTIONNELLES		116 843		228 306
Charges exceptionnelles	116 843		228 306	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	9 052 916	9 052 916	9 784 673	9 784 673
BÉNÉFICE NET		11 346 058		11 903 778
TOTAL GÉNÉRAL		20 398 974		21 688 451

PRODUITS (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		19 203 854		19 783 195
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	15 131 245		15 453 353	
• Charges facturées	3 682 216		4 178 288	
Produits annexes	390 392		151 553	
AUTRES PRODUITS		805 111		1 383 607
Reprises d'amortissements d'exploitation			40	
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	204 214		276 411	
• Provisions pour grosses réparations	600 896		1 106 708	
• Provisions pour risques et charges divers			447	
Transfert de charges d'exploitation				
Autres produits				
PRODUITS FINANCIERS		249 994		259 409
Divers produits financiers	249 994		259 409	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		140 015		262 240
Produits exceptionnels	14 524		50 240	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	125 491		212 000	
TOTAL DES PRODUITS	20 398 974	20 398 974	21 688 451	21 688 451
PERTE NETTE				
TOTAL GÉNÉRAL		20 398 974		21 688 451

Faits significatifs

Au 31 décembre 2004 :

- l'“Etat du patrimoine” de la Société **La Participation Foncière 2** fait apparaître une valeur bilantielle totale de **167 704 882 euros** et une valeur estimée totale de **167 931 750 euros**.
- le bénéfice s'établit à **11 346 058 euros**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de **22,50 euros**.
- le capital social s'élève à **76 024 476 euros**, divisé en 496 892 parts de **153 euros** chacune.

Informations sur les règles générales de présentation et d'évaluation des comptes

Les comptes de l'exercice sont établis dans le respect des dispositions figurant dans le Code monétaire et financier. Les règles comptables particulières applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier sont définies par l'arrêté du 26 avril 1995, modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999, homologuant le règlement n° 99-06 du Comité de la réglementation comptable du 23 juin 1999.

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

Les documents de synthèse comprennent depuis les exercices ouverts à compter du 01/01/2000 l'“Etat du patrimoine”, le tableau d'“Analyse de la variation des capitaux propres”, le “Compte de résultat” et l'“Annexe”.

L'“Etat du patrimoine” se présente en liste, il comporte deux colonnes :

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

➤ Changement de méthodes comptables

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 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) à l'exception des acquisitions antérieures au 31/12/1972 qui ont fait l'objet d'une réévaluation.

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.

Le total du prix des terrains inscrit en comptabilité est de **1 717 457 euros**, il se rattache à des constructions dont le montant est de **4 977 862 euros**.

Les agencements de nature à augmenter la valeur locative des biens sont immobilisés et ne subissent aucun amortissement.

Valeurs vénales des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la Société FONCIER EXPERTISE, agissant en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans. Les autres années, la valeur résulte d'une actualisation par l'expert sans visite systématique de l'immeuble.

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

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

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

La Société FONCIER EXPERTISE a expertisé cette année le bien acquis en 2004 à Boulogne, Espace Galliéni. Elle a procédé à la révision quinquennale des valeurs des immeubles acquis avant 1984, en 1987 et 1999 et à l'actualisation annuelle des valeurs des autres immeubles.

➤ Valeur patrimoniale de la société

PATRIMOINE	GLOBAL	PAR PART
VALEUR VÉNALE / EXPERTISE	163 532 750	329,11
VALEUR COMPTABLE	163 400 412	328,84
VALEUR DE RÉALISATION	167 931 750	337,96
VALEUR DE RECONSTITUTION	195 660 282	393,77

Plan d'entretien des immeubles locatifs

La dotation aux provisions pour grosses réparations, de 0,45 % de la valeur comptable totale des immeubles, est déterminée en fonction du plan quinquennal d'entretien. Ce plan, élaboré par les services techniques, précise la nature et l'estimation des travaux prévus.

Locataires

Une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Ces créances sont alors dépréciées après déduction éventuelle du dépôt de garantie et de la TVA.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont composées essentiellement d'OPCVM inscrites en comptabilité à leur prix d'acquisition. Ce prix fait l'objet d'une comparaison avec les cours à la clôture de l'exercice. Si, en fin d'exercice, une moins-value est globalement constatée sur un portefeuille de titres de même nature, une provision pour dépréciation est constituée pour le montant de cette moins-value.

En cas de cessions de titres de même nature, la valeur d'entrée des titres cédés a été estimée selon la méthode du coût moyen unitaire pondéré.



Paris - Rue Marbeuf

Tableaux chiffrés (en euros)

> Immobilisations locatives

► État de l'actif immobilisé

IMMOBILISATIONS LOCATIVES	VALEUR BRUTE AU 01/01/2004	ACQUISITIONS	DIMINUTIONS	VALEUR BRUTE AU 31/12/2004
TERRAINS ET IMMEUBLES LOCATIFS	157 426 042	612 000	3 401 644	154 636 399
AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS	8 798 561	48 224	82 771	8 764 014
IMMOBILISATIONS EN COURS				
TOTAL	166 224 603	660 224	3 484 415	163 400 412

Les plus ou moins-values sur cessions d'immeubles sont imputées sur les capitaux propres conformément aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

► Tableau récapitulatif des placements immobiliers

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES	VALEURS 2004		VALEURS 2003	
	COMPTABLES	ESTIMÉES	COMPTABLES	ESTIMÉES
BUREAUX	116 625 423	120 373 750	115 770 046	116 358 000
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS	4 430 026	5 110 000	4 425 526	4 955 000
LOCAUX COMMERCIAUX	6 993 947	9 485 000	8 957 986	10 383 000
LOCAUX D'ACTIVITÉS	35 351 016	28 564 000	37 071 045	29 470 000
TOTAL	163 400 412	163 532 750	166 224 603	161 166 000

L'« Inventaire détaillé des placements immobiliers » figure en page 50 du présent document.

► État des provisions

	MONTANT AU 01/01/04	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/04
PROVISIONS POUR GROSSES RÉPARATIONS	1 089 195	735 302	600 896	1 223 600
DONT PROVISION TOUR AURE	48 030		16 169	31 861
TOTAL	1 089 195	735 302	600 896	1 223 600

> Immobilisations financières

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndicats.

> Créances

► Créances locataires et comptes rattachés

Elles correspondent aux soldes débiteurs des comptes locataires et aux comptes rattachés.

► Autres créances

	2004	2003
CRÉANCES FISCALES ET SOCIALES	342 560	202 757
FOURNISSEURS DÉBITEURS	112 112	0
DÉBITEURS DIVERS	490 385	31 011
PROVISIONS SUR CHARGES VERSÉES AUX SYNDICS	3 253 769	3 137 492
TOTAL	4 198 826	3 371 260

> Valeurs de placement et disponibilités

► Composition du portefeuille des valeurs mobilières de placement

	NOMBRE DE TITRES	VALEURS DE SOUSCRIPTION	COURS AU 31/12/2004		+ OU - VALUE LATENTE
			UNITAIRE	VALORISATION	
SICAV OBC COURT TERME	12	208 164	22 180	266 163	57 999
SICAV OBC TRÉSORERIE +	36	959 444	26 798	964 734	5 289
SICAV LFP INDEX VARIABLE C	830	999 212	1 214	1 007 570	8 358
TOTAL		2 166 820		2 238 466	71 646

► Autres disponibilités

L'essentiel de la trésorerie est placé en certificats de dépôts négociables auprès des Banques OBC, Crédit Lyonnais et Calyon.

> Autres provisions

	MONTANT AU 01/01/04	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/04
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES COMPTES LOCATAIRES	406 151	196 542	204 214	398 479
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES DÉBITEURS DIVERS	0			0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES*	184 678	148 061	125 491	207 248
TOTAL	590 829	344 603	329 706	605 727

* La provision constituée concerne essentiellement la Tour AURORA à Courbevoie dont un litige intervenu sur l'exercice dans le cadre de la copropriété et pour lequel un montant de 100 000 euros a été provisionné. La reprise est principalement la conséquence de l'indemnité transactionnelle versée lors de l'accord conclu avec le locataire UB France

Annexe PF2

> Dettes

► Dettes financières

	2004	2003
EMPRUNTS BANCAIRES *	2 560 512	2 754 386
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS DES LOCATAIRES	3 215 775	3 422 267
SOLDES CRÉDITEURS DE BANQUES	41 131	25 037
TOTAL	5 817 417	6 201 691

* Les engagements hors bilan attachés à ces emprunts sont mentionnés dans un tableau ci-après

► Dettes d'exploitation

	2004	2003
COMPTES LOCATAIRES CRÉDITEURS	1 037 981	1 388 151
LOCATAIRES PROVISIONS SUR CHARGES REÇUES *	5 088 269	2 446 567
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	346 763	811 141
TOTAL	6 473 013	4 645 859

* L'écart par rapport à l'exercice 2003 correspond à un décalage des refacturations de charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG

► Dettes diverses

	2004	2003
DETTES FISCALES ET SOCIALES	503 553	583 198
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHÉS	42 757	47 857
ASSOCIÉS, DIVIDENDES À PAYER	3 085 980	2 822 661
CRÉDITEURS DIVERS	788 406	676 194
TOTAL	4 420 695	4 129 910

> Capitaux propres

► Prime d'émission

Le montant brut de la prime d'émission s'élève à **89 583 929 euros**.

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

Les résultats sur cessions d'immeubles cumulés au 31 décembre 2004 imputés sur les capitaux propres font ressortir une moins-value globale de **1 790 533 euros**, dont **746 668 euros** imputables à l'exercice.

► Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 23 juin 2004 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2003 de **11 903 778 euros** à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit **10 931 624 euros**, et le surplus, soit **972 154 euros**, au report à nouveau.

Informations diverses (en euros)

► Produits à recevoir

	MONTANT
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS *	2 516 480
AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	0
DISPONIBILITÉS	13 054
TOTAL	2 529 534

* Retard dans la refacturation des charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG

► Charges à payer

	MONTANT
INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS	11 086
SERVICES BANCAIRES	2 016
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	82 991
CHARGES IMMOBILIÈRES	654 584
FRAIS D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	29 753
HONORAIRES EXPERTISE DES IMMEUBLES	39 825
DIVERS	22 000
TOTAL	842 255

► Charges et produits exceptionnels

ÉLÉMENTS	CHARGES	PRODUITS
DG ET CRÉDITS LOCATAIRES CONSERVÉS		9 127
INDEMNITÉS LOCATAIRES & AUTRES	24 058	4 657
INDEMNITÉS LOCATAIRES TOUR AURORE	90 778	
REPRISES SUR PROVISIONS LOCATAIRES TOUR AURORE		102 233
AUTRES REPRISES SUR PROVISIONS POUR CHARGES		23 258
PÉNALITÉS	2 000	
DIVERS (SYNDICS...)	7	740
TOTAL	116 843	140 015

► État des charges à répartir

Elles sont constituées notamment par les frais d'acquisition, la TVA non récupérable sur immobilisations, les frais de recherche locataires et sont amorties linéairement comme suit :

- Frais d'acquisition : 20 ans
- TVA non récupérable : 20 ans
- Frais de recherche : 3 ans

MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES RÉPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES	MONTANT NET AU 01/01/2004	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	DOTATIONS	SORTIES* OU REPRISES	MONTANT NET AU 31/12/2004
TVA NON RÉCUPÉRABLE SUR IMMOBILISATIONS LOCATIVES	67 162			22 566		44 597
AUTRES FRAIS D'ACQUISITION DES IMMEUBLES	974 453	35 821	17 347	87 030	17 347	923 244
AUTRES CHARGES À ÉTALER	234 591	153 460	189 380	155 175	189 380	232 875
TOTAL	1 276 206	189 280	206 727	264 770	206 727	1 200 716

* Frais entièrement amortis

► Ventilation des remboursements de charges

NATURE DES CHARGES*	MONTANT
CHARGES DIVERSES, FOURNITURES ET SERVICES	1 133 308
TAXES LOCATIVES	258 909
TOTAL CHARGES LOCATIVES	1 392 218
TRAVAUX, ENTRETIEN COURANT	369 963
ASSURANCES	217 839
TAXES FONCIÈRES	1 373 645
TAXES SUR LES BUREAUX EN IDF	40 400
FRAIS DE PROCÉDURES	5 181
CHARGES NON LOCATIVES DIVERSES	16 388
COMMISSIONS ET HONORAIRES	266 583
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	2 289 999
TOTAL	3 682 216

* Retard dans la refacturation des charges aux locataires dû au changement de système informatique de la COFRAG. Ce retard concerne toutes les natures de charges à rembourser dont une partie des taxes sur les bureaux et locaux de stockage en Ile-de-France. Néanmoins, ces charges sont couvertes financièrement par des appels provisionnels aux locataires

► Engagements hors bilan

	MONTANT
ENGAGEMENTS DONNÉS	
ENGAGEMENTS DE VENTE	624 760
ENGAGEMENTS D'ACHAT	998 482
HYPOTHÈQUE (IPPD 1ER RANG)*	1 250 000
ENGAGEMENTS DIVERS**	1 023 749
PROMESSES D'AFFECTATIONS HYPOTHÉCAIRES ***	1 685 750
TOTAL	5 582 741
ENGAGEMENTS REÇUS	
CAUTIONS REÇUES DES LOCATAIRES	440 116
ENGAGEMENTS DIVERS	0
TOTAL	440 116

* Engagement donné suite à la souscription en 2003 de l'emprunt finançant l'acquisition à Suresnes

** Nantissement sur compte de trésorerie à hauteur du capital restant dû, lié à l'emprunt contracté en 2002 pour la première acquisition à Suresnes

*** Promesses d'affectations hypothécaires concernant les emprunts pour les acquisitions à Suresnes et Toulouse Basso Cambo

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
► BUREAUX											
► PARIS QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES											
Rue d'ARTOIS	20	80	667	1971	519 604	76 026	595 630	3 500 000	595 630	3 450 000	KP / PLG Capital Management
Rue de BALZAC		100	297	1969	201 233	284 448	485 681	1 830 000	485 681	1 700 000	OGIF
Rue de COURCELLES (22/24)		100	188	1972	151 362	12 709	164 072	745 000	164 072	687 000	Boz
Rue de COURCELLES (88)	50	50	367	1985	912 801	175 286	1 088 087	1 430 000	1 088 087	1 360 000	Phone Web / Cosmogen
Rue FREDERIC BASTIAT	100		146	1969	82 028	-	82 028	580 000	82 028	560 000	Laboratoires Carrare
Rue MARBEUF	100		187	1969	107 748	42 455	150 203	1 150 000	150 203	1 040 000	Vacant
Rue MARBEUF	97,5	2,5	194	1969	129 946	-	129 946	1 050 000	129 946	1 060 000	Fraformec
Rue de MILAN	100		307	1986	692 881	-	692 881	1 230 000	692 881	1 200 000	Act Europe / Adacobe
Avenue de NEW YORK		100	127	1972	86 862	16 448	103 309	585 000	103 309	600 000	Emmanuel Ungaro
Rue PERGOLESE	100		295	1986	387 417	117 975	505 391	1 300 000	505 391	1 200 000	Vade Mecum
Rue de ROME		100	155	1986	464 970	2 550	467 520	600 000	467 520	550 000	Apach'ingenierie
Boulevard SEBASTOPOL	40	60	1 543	1979	1 193 676	555 052	1 748 728	5 600 000	1 748 728	5 000 000	Jouve / Ofimer / Bureau Mécanographique
Rue de VIENNE	50	50	630	1977	487 837	177 521	665 357	3 500 000	665 357	3 400 000	Mutuelle des Sportifs
Avenue de VILLIERS	100		190	1967	87 696	19 990	107 686	700 000	107 686	700 000	Soft Line
Rue VOLNEY	100		173	1969	105 876	-	105 876	700 000	105 876	670 000	Capic
HORS QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES											
Rue BARTHOLDI	100		71	1967	35 330	-	35 330	190 000	35 330	215 000	Revipac
Rue de LA CONDAMINE	50	50	582	1991	4 632 984	-	4 632 984	2 450 000	4 632 984	2 450 000	Bibliothèque pour l'école
Avenue EMILE ZOLA	100		172	1986	254 590	-	254 590	720 000	254 590	675 000	BNP
Rue MOULIN DES PRES	50	50	424	1976	121 959	255 200	377 159	920 000	377 159	800 000	FPC
Rue SAINT LAMBERT	100		221	1967	62 504	35 894	98 398	450 000	98 398	440 000	Sécuritas France
Rue de SEVRES	100		61	1967	35 673	1 555	37 228	170 000	37 228	235 000	Vacant
Rue de la SOURCE	100		60	1988	190 561	30 578	221 140	225 000	221 140	240 000	Kompas France
Rue VIEILLE DU TEMPLE	50	50	3 692	1977	1 335 453	2 535 265	3 870 718	11 000 000	3 870 718	10 500 000	CIM / Paule Ka Town and Shelter
► REGION PARISIENNE 1^{ERE} PÉRIPHÉRIE											
BOULOGNE, ESPACE GALLIENI	80	20	2 428	1987	7 585 060	-	7 585 060	8 600 000	7 585 060	8 700 000	EMAP France
BOULOGNE, ESPACE GALLIENI	80	20	1 074	2004	3 060 000	-	3 060 000	3 600 000	-	-	Prosodie
BOULOGNE, THIERS	50	50	3 865	1988	13 845 845	555 732	14 401 577	14 200 000	14 401 577	13 400 000	Calt Productions
CLICHY, LA GARENNE	80	20	6 689	1989	12 626 270	315 369	12 941 639	9 500 000	12 937 869	9 200 000	Editions Larivière Fuji Medical
COURBEVOIE, TOUR AURORE	80	20	4 766	1988	9 054 515	479 893	9 534 408	7 600 000	9 534 408	9 000 000	Vacant
IVRY, ROND-POINT EUROPEEN	50	50	5 271	1990	10 029 926	4 573	10 034 499	6 800 000	10 034 499	6 800 000	France Télécom
LEVALLOIS, ANATOLE FRANCE	50	50	1 056	1991	5 725 985	152 020	5 878 005	3 300 000	5 878 005	3 300 000	Audit Etudes et Conseils Quart de Pouce / Devoteam
LEVALLOIS, PASTEUR	100		-	1969					32 738	157 000	Locaux vendus
LEVALLOIS, RASPAIL	50	50	1 300	1996	2 393 450	-	2 393 450	4 300 000	2 393 450	4 500 000	United Airlines
NANTERRE, CLEMENCEAU 1	80	20	3 570	1988	6 574 831	131	6 574 962	6 350 000	6 574 962	6 120 000	Neurones Solutions / Upgrade
NANTERRE, CLEMENCEAU 1	80	20	1 879	1999	2 397 261	-	2 397 261	3 150 000	2 397 261	3 150 000	Neurones Solutions / Upgrade
SEVRES, Rue TROYON	50	50	808	2000	1 476 241	-	1 476 241	2 300 000	1 476 241	2 300 000	Clinact / Four J's Development
SEVRES, Rue TROYON	50	50	473	2001	1 133 611	-	1 133 611	1 240 000	1 133 611	1 200 000	Icon Clinical Research
SURESNES, Rue S. de ROTHSCHILD	50	50	2 125	2002	4 462 215	-	4 462 215	4 600 000	4 462 215	4 600 000	Perronico / Armatiss
SURESNES, Rue S. de ROTHSCHILD	50	50	2 129	2003	4 600 000	-	4 600 000	4 900 000	4 600 000	4 900 000	LCA France / MDA Système Europropulsion
2^E PÉRIPHÉRIE											
ARCUEIL	50	50	4 218	1988	6 087 747	104 037	6 191 784	5 200 000	6 191 784	5 000 000	CESI / Axlog Ingenierie Experian
ASNIERES, Rue des CHAMPS	50	50	3 034	1978	785 258	2 840 781	3 626 039	3 100 000	3 980 414	4 300 000	Oxygen / Vidéopole Vente partielle terrain

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
BUREAUX											
BOISSY ST LEGER	80	20	896	1982	609 796	3 161	612 957	350 000	612 957	350 000	Agence projet / Prodest Vente partielle terrain
CHATILLON, TECHNOSUD	50	50	6 226	1988	7 615 053	338 970	7 954 024	8 800 000	7 954 024	8 400 000	AG2R / GTS
GENNEVILLIERS, PARIS-SPACE	50	50	5 054	1989	5 300 195	109 271	5 409 466	3 550 000	5 409 466	3 550 000	Arthesys / Adrevo GIE Partenaires
GUYANCOURT, PARC ARIANE	50	50	1 896	1991	3 895 072	45 417	3 940 489	3 400 000	3 940 489	3 250 000	Tak'Asic / Terumo Europe NV
JOUY EN JOSAS	50	50	2 973	1988	4 230 666	131 267	4 361 933	4 300 000	4 361 933	4 200 000	Yokogawa France Prosegur France
L'HAY LES ROSES	20	80	3 746	1996	4 382 909	-	4 382 909	5 500 000	4 382 909	5 350 000	L'Oréal
MARNE LA VALLEE, LE MANDINET	100		4 554	1987	5 468 791	2 529	5 471 320	4 700 000	5 471 320	4 450 000	Conforama France
MONTREUIL, LE MELIES	80	20	3 071	1989	6 781 390	100 026	6 881 416	4 100 000	6 881 416	4 000 000	Trouvin / Maileva Télélingua France
PONTOISE, CERGY SPACE	50	50	2 738	1988	3 433 952	88 712	3 522 665	2 600 000	3 522 665	2 620 000	Plansee / KPMG SA
ROISSY, PARIS NORD II	100		5 520	1988	6 957 773	147 016	7 104 789	6 000 000	7 104 789	6 000 000	Fluke France / Exel Freight Kia Automobile
ROISSY, PARC DES REFLETS	50	50	765	1995	996 254	-	996 254	950 000	996 254	950 000	INFA / Valmont Europe
ST QUENTIN EN YVELINES, LE CAPRICORNE		100	2 568	1987	4 459 134	142 581	4 601 715	3 700 000	4 601 715	3 400 000	La Compagnie de Formation Scaldy / In Vivo
THIAIS, BELLE EPINE	50	50	234	1973	118 887	-	118 887	180 000	118 887	180 000	Action Seafood
VELIZY, VILLACOUBLAY	50	50	9 877	1997	5 183 267	-	5 183 267	10 400 000	5 183 267	10 200 000	Fichet Bauche
PROVINCE NORD											
AMIENS, L'ETOILE	50	50	1 390	1980	764 635	224 322	988 958	700 000	988 958	700 000	Editions Yvert et Tellier / Unedic
BEAUVAIS	50	50	2 060	1988	2 320 241	-	2 320 241	1 570 000	2 320 241	1 500 000	DDASS
LILLE, LA MADELEINE		100	2 274	1989	1 472 810	20 400	1 493 209	1 050 000	1 493 209	1 230 000	CEPAP / Affiche Européenne Philips France
LILLE, Place de la GARE	80	20	1 265	1987	1 741 650	30 308	1 771 958	1 600 000	1 771 958	1 540 000	Buffalo Grill / Transeurope
LILLE, SECLIN	50	50	1 200	1986	332 160	134 083	466 243	460 000	466 243	450 000	ED Région IDF
VILLENEUVE D'ASCQ, EUROPARC	50	50	938	1990	1 054 817	-	1 054 817	900 000	1 054 817	880 000	Promiles
VILLENEUVE D'ASCQ, LA COUSINERIE	100		2 485	1986	1 341 551	34 335	1 375 887	1 850 000	1 375 887	1 800 000	Afibel
VILLENEUVE D'ASCQ, TECHNOPARC		100	776	1996	733 890	-	733 890	750 000	733 890	720 000	Bouygues Immobilier
NORD EST											
METZ- BORN, PARC DE QUEULEU	100		794	1986	680 283	32 447	712 730	675 000	712 730	670 000	Ikon Office Solution Proxis services
METZ, TECHNOPARC 2000		100	1 044	1990	1 115 622	-	1 115 622	1 000 000	1 115 622	990 000	Aguram
STRASBOURG, J. MAYER	100		1 980	1980	1 737 919	117 890	1 855 808	2 060 000	1 855 808	1 900 000	PMU / INSERM IRCOS
STRASBOURG, LA MEINAU	100		960	1990	1 066 381	42 948	1 109 329	980 000	1 070 305	940 000	Riso France / ASE 21 Bechtel Direct
NORD OUEST											
NANTES, ACROPOLE	50	50	6 246	1987	6 452 008	168 468	6 620 475	7 300 000	6 620 475	6 800 000	La Redoute AG Buro Nantes / AEFE
NANTES, ROUTE DE VANNES	50	50	226	1974	60 675	36 409	97 084	120 000	97 084	110 000	Atelier / Fareco Fayat Group
NANTES, TECHNOPARC	50	50	749	1990	741 984	38 896	780 880	700 000	780 880	680 000	CEGOS / Destination santé ORT / Proges Plus
NANTES, ZI BOIS BRIAND	100		1 225	1986	593 027	-	593 027	585 000	593 027	580 000	Boplan Ingenierie
NANTES, ST HERBLAIN, ATLANTIS	50	50	1 346	1988	1 290 176	64 737	1 354 913	970 000	1 354 913	940 000	C3 Consultants ISEN / Burgeap
NANTES, ST HERBLAIN, HELIOPLIS	50	50	2 091	1987	2 100 378	87 579	2 187 957	1 800 000	2 187 957	1 700 000	Conseil Général Loire Eresis / SCC
NANTES, STE LUCE, LA BOUGRIERE	50	50	652	1979	291 787	8 975	300 762	440 000	300 762	420 000	Divers locataires
RENNES, JULES VALLES	100		1 470	1986	1 232 165	69 285	1 301 450	1 350 000	1 301 450	1 300 000	NMPP / Antalis Informatique Régions Job
ROUEN, BOIS GUILLAUME, TECHNOPARC	50	50	806	1989	820 176	13 716	833 892	700 000	833 892	700 000	Lixxibail / Adecco CRAM Normandie

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
BUREAUX											
CENTRE											
BOURGES, PLACE PLANCHAT	80	20	2 600	1985	2 278 808	222 424	2 501 232	2 100 000	2 465 132	1 950 000	La Nouvelle République Ingerop / Brives Or
DIJON, EUROPARC	50	50	510	1990	589 978	-	589 978	515 000	589 978	505 000	GE Capital Bank
LIMOGES- UZURAT, BAT.A	100		720	1987	580 658	8 369	589 027	400 000	589 027	400 000	Document Concept / Dalhia
LIMOGES- UZURAT, BAT.C/D	100		1 817	1988	1 392 521	-	1 392 521	1 000 000	1 392 521	1 000 000	BNP Paribas Lease Group Assilog
MACON	50	50	1 463	1985	1 091 276	-	1 091 276	1 400 000	1 091 276	1 350 000	DDTE
ORLEANS, HELIOPOLIS	50	50	926	1987	958 598	12 101	970 699	860 000	970 699	850 000	Bureau Véritas
SUD EST											
AIX EN PROVENCE, ESP. WAGNER BAT.A1/A2/B	80	20	2 478	1988	2 597 118	16 478	2 613 596	2 650 000	2 613 596	2 390 000	Adicor / Logica CMG
AIX EN PROVENCE, ESP. WAGNER BAT.C/D/E	80	20	2 540	1989	2 786 311	-	2 786 311	2 650 000	2 786 311	2 400 000	GICR 2000 / Henkel
AIX EN PROVENCE, EUROPARC DE PICHIAURY	80	20	951	1999	1 034 717	-	1 034 717	1 200 000	1 034 717	1 130 000	SCC / Transpac
GRENOBLE MEYLAN, POLYTECH 2		100	600	1988	537 611	28 436	566 048	440 000	566 048	435 000	Saretec / Minscape France
GRENOBLE MEYLAN, POLYTECH 3		100	600	1990	585 772	7 250	593 022	440 000	593 022	435 000	GE Medical Systems Gaudriot
GRENOBLE MEYLAN, PRE CARRE		100	665	1988	464 618	8 734	473 351	500 000	473 351	470 000	Prisme
GRENOBLE ST MARTIN D'HERES, HELIOPOLIS		100	2 003	1989	1 789 010	85 919	1 874 929	1 300 000	1 874 929	1 270 000	Euromaster Missler Software
LYON-BRON, ST EXUPERY	50	50	940	1989	1 021 235	33 913	1 055 148	950 000	1 055 148	920 000	Novadis / Corus
LYON-ECULLY, TECHNOPARC	80	20	1 102	1990	1 395 355	61 957	1 457 312	1 050 000	1 457 312	980 000	KSL / Kaiser Optical System Morse
LYON, BERJON		100	1 076	1969	301 049	24 730	325 779	1 200 000	325 779	1 070 000	Préfecture de Police
LYON-GERLAND, ACTIPOLE	100		4 650	1987	3 528 966	300 365	3 829 332	3 800 000	3 829 332	3 700 000	Actipole Agriculture Technip Fr / Alize
LYON-GERLAND, LE CHALLENGE	100		3 554	1986	3 441 671	329 886	3 771 557	4 350 000	3 771 557	3 900 000	Communauté Urbaine Genzyme Polyclomal
LYON-GERLAND, PARC D'ARTILLERIE	50	50	4 205	1986	3 506 327	70 938	3 577 266	4 000 000	3 577 266	4 000 000	Computacenter France Brossette Labo. Marcel Mérieux
LYON-TASSIN, LES BUREAUX DU PARC	80	20	2 627	1987	2 882 029	349 380	3 231 409	2 700 000	3 231 409	2 550 000	Kaïdo / Auzy France Rockwell Automatique
LYON-VAISE		100	2 501	1991	3 573 426	-	3 573 426	2 750 000	3 573 426	2 500 000	AIGA / Sygeste / Generix
LYON-VENISSIEUX, VENISSY		100	0	1978					121 287	80 000	Locaux vendus
MARSEILLE, LA CANEBIERE	50	50	1 250	1985	2 086 144	120 223	2 206 367	1 400 000	2 206 367	1 380 000	Crédit Agricole / AFAD
NICE, CASSIN	80	20	2 482	1986	2 850 797	449 966	3 300 763	3 000 000	3 300 763	2 700 000	EDHEC / Aliadis / Canca
SOPHIA ANTIPOLIS, ATHENA	80	20	1 772	1982	1 715 051	264 078	1 979 129	2 000 000	1 979 129	1 600 000	Sopra Group / SII Unilog IT Services
SOPHIA ANTIPOLIS, ESPACE BEETHOVEN	80	20	4 063	1987	5 141 343	62 077	5 203 420	5 200 000	5 203 420	4 600 000	Groupe Canal plus Coframi Addax informatique
SOPHIA ANTIPOLIS, LES COLLINES DE SOPHIA	100		828	2003	921 000	-	921 000	1 000 000	921 000	980 000	Delta Azur
VITROLLES, ZAC DU GRIFFON	100		992	1985	846 092	48 486	894 578	780 000	894 578	750 000	Sonovision ITEP / Cleverdis
VITROLLES, ZAC DU GRIFFON	50	50	1 212	1991	1 308 433	16 374	1 324 808	800 000	1 324 808	760 000	Iris Bus France / Data Nova Conseil / Delta Neu
VITROLLES, HELIOPOLIS	50	50	1 878	1987	1 809 176	78 815	1 887 991	1 150 000	1 887 991	1 150 000	Sarel / TLF Services / Elan
SUD OUEST											
BORDEAUX-LE LAC, EXPOBURO	50	50	966	1987	855 654	60 360	916 013	750 000	916 013	680 000	Giret / Coala 3CE Aquitaine
BORDEAUX, LES BUREAUX DU LAC	50	50	1 340	1988	1 333 610	94 765	1 428 375	1 000 000	1 428 375	1 000 000	Bordeaux bureaux / UIC Aquitaine / Alphacan

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
► BUREAUX											
BORDEAUX, LES BUREAUX DU PARC	50	50	2 154	1989	2 522 766	155 368	2 678 134	1 850 000	2 678 134	1 830 000	Castorama / Unedic / ECS
BORDEAUX-MERIGNAC, HELIOPOLIS	50	50	1 152	1987	1 190 069	53 032	1 243 101	700 000	1 212 307	660 000	SPIT / Gardiner France Winlog
BORDEAUX-MERIGNAC, CHÂTEAU ROUQUEY	50	50	1 725	1986	952 806	119 848	1 072 654	950 000	1 072 654	900 000	Eurogiciel Aquitaine La Poste Cabinet Nakache
BORDEAUX-MERIGNAC, LE KENNEDY	80	20	2 627	1986	1 981 068	900 342	2 881 411	2 400 000	2 881 411	2 400 000	Société Générale Pages Jaunes
BORDEAUX-MERIGNAC, LE KENNEDY	80	20	720	1991	706 504	70 207	776 711	600 000	776 711	600 000	ANPE / Société Générale
MONTPELLIER, PARTHENA	50	50	1 056	1989	1 370 809	177 618	1 548 427	1 200 000	1 548 427	1 200 000	SIDA Infoservices / CFCI Camefi France
MONTPELLIER, ZAC D'ANTIGONE	30	70	3 149	1986	2 919 598	201 011	3 120 609	3 100 000	3 120 609	3 100 000	DRIRE / DRTE
TOULOUSE, CENTRAL PARC	80	20	3 774	1988	4 312 484	388 384	4 700 868	4 150 000	4 700 868	4 100 000	AXA France Omnium Finance
TOULOUSE, PERISUD	80	20	3 415	1985	2 435 373	273 048	2 708 421	2 550 000	2 708 421	3 000 000	Vacant
TOULOUSE, TERTIAL 1	100		960	1985	826 426	117 826	944 252	720 000	944 252	720 000	Ecole architecture Califimmo
TOULOUSE, TERTIAL 2	50	50	3 205	1985	2 919 610	208 977	3 128 586	2 300 000	3 128 586	2 300 000	Dpt de la Hte Garonne Genitech Résolution informatique
TOULOUSE, BASSO COMBO	50	50	2 435	2002	3 350 000	-	3 350 000	3 200 000	3 350 000	3 200 000	EDF
TOULOUSE, BUROPARC 1	50	50	1 710	1986	1 519 412	393 479	1 912 892	1 800 000	1 912 892	1 650 000	Téléperformance
TOULOUSE, BUROPARC 2	50	50	3 305	1987	2 984 791	157 432	3 142 223	3 000 000	3 101 518	2 900 000	Téléperformance ATSE / Intermec STC
TOULOUSE-LABEGE, HIGH TECH	100		750	1986	774 441	30 490	804 931	750 000	804 931	750 000	Nomatica
TOULOUSE-LABEGE, PROLOGUE	50	50	2 813	1988	2 164 666	171 400	2 336 066	2 050 000	2 336 066	2 000 000	Sicoval
TOULOUSE-LE MIRAIL, BASSO COMBO	50	50	767	1990	799 232	55 917	855 149	730 000	855 149	720 000	Institut Français ASTON / AGOP
TOULOUSE-LE MIRAIL, BUROPOLIS 1	80	20	2 000	1986	1 802 242	185 215	1 987 458	1 329 938	1 987 458	1 329 938	Bureau Véritas / Adecco Périmédias
TOULOUSE-LE MIRAIL, BUROPOLIS 2	80	20	1 534	1987	1 492 853	55 055	1 547 908	1 020 062	1 547 908	1 020 062	Bureau Véritas / Adecco Périmédias
► LOCAUX D'ACTIVITÉS											
► PARIS HORS QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES											
Rue de BAGNOLET	50	50	2 776	1980	581 826	674 941	1 256 767	2 380 000	1 256 767	2 270 000	ESAJ / ESTBA Frimot Kamae
► REGION PARISIENNE 1^{ERE} PÉRIPHÉRIE											
AUBERVILLIERS	50	50	9 589	1988	8 997 151	14 355	9 011 506	6 150 000	9 011 506	6 100 000	Poloco / ASSEDI Buroform Distribution
IVRY, DANIELLE CASANOVA	50	50	347	1973	77 889	27 729	105 618	190 000	105 618	200 000	Bachmann
IVRY, MICHELET	50	50	8 891	1986	6 033 932	23 053	6 056 986	6 150 000	6 056 986	6 100 000	Sotem / Adem / MGIT / RATP
PANTIN, DAVOUST	50	50	1 546	1984	1 127 742	52 567	1 180 308	760 000	1 180 308	700 000	Kevin Aussi Mc Donald Multiblitz
SURESNES	50	50	0	1977					187 512	300 000	Locaux vendus
2^E PÉRIPHÉRIE											
ANDREY		100	465	1976	105 342	22 766	128 108	134 000	128 108	140 000	SVLD
CRETEIL, EUROPARC	50	50	6 288	1990	9 276 218	-	9 276 218	7 000 000	9 276 218	6 700 000	EPSON Engineering Europe
GENNEVILLIERS, GALLIENI	50	50	7 949	1989	6 043 765	-	6 043 765	5 250 000	6 043 765	5 150 000	Darty SAV Central / X et Y Systems / Toyota Fr
GONESSE, ZI LA PATTE D'OIE	50	50	3 770	1988	2 546 667	14 843	2 561 510	2 150 000	2 561 510	2 150 000	Efcot / Migonney Claude Sortimo
HERBLAY, ZAC DES BELLEVUES II		100	6 175	1991	4 105 199	-	4 105 199	3 000 000	4 105 199	3 100 000	Philip Morris Peugeot / Eurosofiltra

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

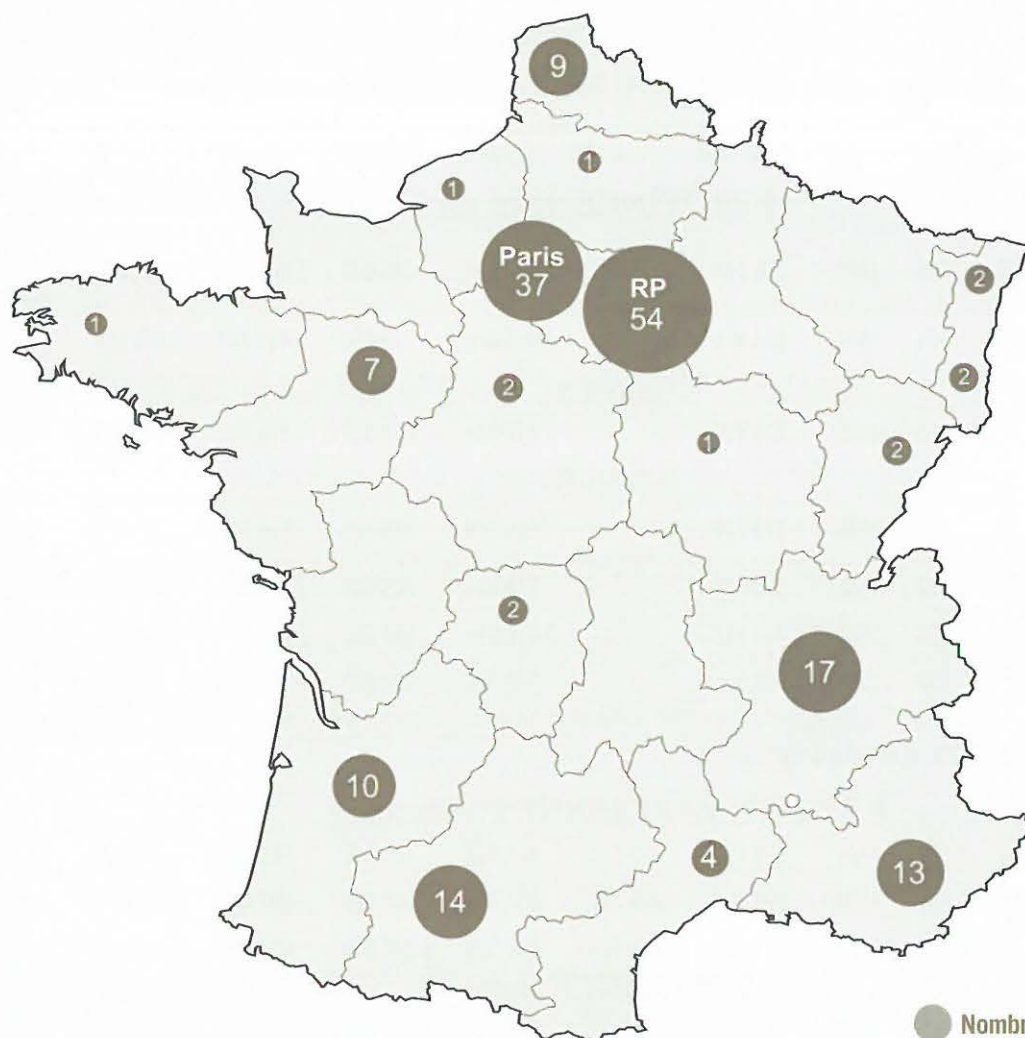
NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
LOCAUX D'ACTIVITÉS 2^E PÉRIPHÉRIE											
HERBLAY, ZAC DES BELLEVUES II		100	6 146	1990	3 991 501	36 653	4 028 154	3 500 000	4 028 154	3 400 000	CGTT / Philip Morris
LA COURNEUVE, CURIE	100		3 132	1969	2 960 803	373 297	3 334 100	1 425 000	3 334 100	1 425 000	Sylver
LES ULIS	50	50	5 150	1996	1 943 420	-	1 943 420	3 000 000	1 943 420	2 750 000	Renault Sport Technologie
MARNE LA VALLEE, PARC DU COURCERIN		100	6 166	1988	4 849 488	7 765	4 857 253	3 200 000	4 857 253	3 200 000	SMA / IDK / Ilapack France
PROVINCE SUD EST											
AUBAGNE, ACTIBURO	100		4 170	1988	3 070 635	132 110	3 202 745	2 550 000	3 202 745	2 400 000	DARTY Provence / Olympus France SA
GRENOBLE, ACTIALP		100	3 506	1988	1 997 003	19 374	2 016 378	1 300 000	2 016 378	1 300 000	Thyssen Ascenseurs Complétoel Alliance Bureauatique
MARSEILLE, LA VALENTINE	50	50	0	1987					2 256 291	1 450 000	Locaux vendus
SUD OUEST											
BORDEAUX-LE-LAC, TECHNOLAC	50	50	3 740	1987	2 438 733	202 574	2 641 307	1 530 000	2 641 307	1 530 000	Thyssen Ascenseurs Eurogone
BORDEAUX-MERIGNAC, AVENUE DU TRUC	50	50	592	1984	354 444	-	354 444	300 000	354 444	310 000	Vacant
LOCAUX COMMERCIAUX PARIS HORS QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES											
Rue AMELOT	40	60	175	1979	91 433	6 907	98 340	140 000	98 340	135 000	Marketing téléphonique SMDT
Rue BALARD		100	696	1995	2 122 090	-	2 122 090	2 100 000	2 122 090	2 060 000	La Poste / Allison Café Le Jardin des Créations
Villa BEAUSEJOUR	100		190	1969	107 557	1 189	108 746	640 000	108 746	620 000	Caradisiac
Rue de BELLEVILLE	50	50	386	1979	233 399	-	233 399	950 000	233 399	900 000	Wing An / Parisso Le Moulin de Pierre
Rue DAMREMONT	100		72	1969	38 951	-	38 951	180 000	38 951	170 000	Boulinguiez
Rue DOMBASLE	100		145	1973	70 897	213	71 111	230 000	71 111	225 000	La Palette
Rue des ENTREPRENEURS (54)	50	50	439	1976	190 561	-	190 561	950 000	190 561	950 000	ED Sud
Rue des ENTREPRENEURS (61)		100	269	1970	119 672	15 896	135 568	800 000	135 568	800 000	Interactive Entertainment
Rue de la FONTAINE AU ROI	100		587	1987	891 827	-	891 827	1 100 000	891 827	1 050 000	CRIS
Rue MIOLLIS	50	50	79	1983	152 449	-	152 449	305 000	152 449	310 000	Vacant
Boulevard du MONTPARNASSE		100	474	1970	279 413	1 253	280 666	1 020 000	280 666	980 000	Rectorat Académie La Closerie des Lilas
Avenue PHILIPPE AUGUSTE	100		2 785	1969	452 774	34 485	487 258	2 850 000	487 258	2 830 000	PAD / Préfecture de Police
Avenue PHILIPPE AUGUSTE	100		1 645	1969	359 017	-	359 017	2 050 000	359 017	2 020 000	Conforama
Rue du THEATRE	100		75	1969	26 983	-	26 983	185 000	26 983	175 000	Nokky
REGION PARISIENNE 1^{ERE} PÉRIPHÉRIE											
VINCENNES, FONTENAY	50	50	218	1979	123 636	-	123 636	460 000	123 636	430 000	Millepages
2^E PÉRIPHÉRIE											
CERGY ST-CHRISTOPHE	50	50	343	1984	453 985	-	453 985	430 000	453 985	400 000	La Rose / Inès Bijoux Jo Khiris
DRANCY	50	50	1 250	1983	1 791 276	9 147	1 800 423	1 550 000	1 800 423	1 500 000	Pharmacie Naouri-Bouquin Crédit Lyonnais / Fijefred
EVRY, LES EPINETTES	50	50	1 120	1981	356 024	32 867	388 891	750 000	388 891	800 000	Legendre Boucherie des Epinettes
FONTENAY-LE-FLEURY 1 ET 2	50	50	612	1983	441 920	-	441 920	800 000	441 920	770 000	Dimier That et Bruna / Baujard
MEAUX		100	51	1979	35 826	-	35 826	115 000	35 826	110 000	SNVB
OTHIS	50	50	0	1985					440 734	350 000	Locaux vendus

Annexe PF1/PF2

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	PF1	PF2	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
▶ LOCAUX COMMERCIAUX											
RAMBOUILLET	80	20	1 343	1984	1 219 592	143 943	1 363 535	1 600 000	1 363 535	1 500 000	Ville de Rambouillet Safari Cuir Motobécane Jacky
RUEIL-MALMAISON, CHARMES	100		57	1970	17 303	1 432	18 735	60 000	18 735	57 000	MS Frères
▶ PROVINCE NORD EST											
BESANCON, PLACE CASSIN	80	20	826	1984	906 538	178 068	1 084 606	380 000	1 084 606	380 000	MAD Import Nguon Sophie UNG Béatrice Renny
BESANCON, PLACE CASSIN	80	20	501	1984	161 870	-	161 870	75 000	469 287	240 000	Locaux partiellement vendus Divers locataires
SUD EST											
NICE, PIERRE SEMARD	50	50	1 050	1980	476 403	-	476 403	670 000	476 403	640 000	SODEM Conforama
SUD OUEST											
BORDEAUX-MERIGNAC, ARES	50	50	740	1985	515 740	-	515 740	780 000	515 740	780 000	La Poste / Décoram Crédit du Nord
PERPIGNAN, QUAI VAUBAN	50	50	182	1988	370 624	-	370 624	205 000	3 735 001	2 000 000	Locaux partiellement vendus Divers locataires
TOULOUSE, ARCOLE	50	50	2 226	1988	2 410 219	-	2 410 219	1 980 000	2 410 219	1 950 000	Décathlon Sud Ouest
TOULOUSE, ST JEROME	80	20	233	1983	298 324	-	298 324	200 000	298 324	190 000	St Georges Concept Atom
▶ LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS											
▶ REGION PARISIENNE 2 ^E PÉRIPHÉRIE											
GROSLAY	50	50	5 538	1976	588 453	372 534	960 987	760 000	960 987	750 000	Somapack
LE BLANC MESNIL, LE COUDRAY		100	2 209	1970	298 724	308 731	607 455	600 000	607 455	575 000	Simon Perlberg
PALaiseau	50	50	2 204	1977	567 110	118 413	685 523	1 200 000	685 523	1 150 000	Agilent Technologies
▶ PROVINCE NORD											
LESQUIN	50	50	6 600	1976	755 428	174 836	930 263	1 700 000	930 263	1 850 000	Castorama Logistique
MARcq EN BAROEUL, LA PILATERIE I ET II	50	50	5 950	1977	1 237 832	83 843	1 321 675	1 900 000	1 321 675	1 870 000	Damart Serviposte DSC / CP Gauthier
SUD EST											
LYON-CHASSIEU	50	50	7 741	1976	2 338 507	166 719	2 505 226	2 550 000	2 496 226	2 300 000	Made in Europa Express Cercleurop International
LYON-VENISSIEUX, CORBAS	30	70	5 835	1974	674 398	212 365	886 763	650 000	886 763	600 000	RSE Décoration
▶ LOGEMENTS											
▶ REGION PARISIENNE 2 ^E PÉRIPHÉRIE											
ALFORTVILLE, E. DOLET	100		0	1969					23 424	92 000	Locaux vendus
MONTREUIL, TILLEMONT	100		125	1968	35 756	1 044	36 799	90 000	36 799	90 000	Divers locataires
VILLEJUIF, CONDORCET	100		32	1967	11 465	526	11 990	45 000	11 990	40 000	Divers locataires
▶ TERRAIN											
▶ PROVINCE SUD EST											
LYON - CHASSIEU Av. du PROGRES	100			2004	2 026 300		2 026 300	2 030 000			PFO
TOTAL			367 639		367 548 707	20 962 786	388 511 492	388 384 000	390 353 954	378 538 000	

Le patrimoine PF1 et PF2 en France



● Nombre d'immeubles par région



Montpellier - Parthéna



Garder son style

Projets de résolutions PF1

Assemblée générale 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.214-76 du Code monétaire et financier,

- approuve les dits rapports et les comptes de l'exercice 2004,
- 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 2004 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de **14 948 684 euros**,
- donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

> Deuxième résolution

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

- bénéfice de l'exercice 14 948 683,81 €
- report à nouveau antérieur + 5 274 348,89 €
- soit, **20 223 032,70 €**

- décide :
- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : **14 331 216,20 €**
- d'affecter le solde de : **5 891 816,50 €** au report à nouveau.

> Troisième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2004 respectivement à **233 022 181 euros** et à **271 361 792 euros**.

> Quatrième résolution

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir une rémunération, au maximum de 1,25 %, sur le prix de vente, net vendeur, et sur le prix d'achat, hors taxes et hors droits, des immeubles vendus ou acquis au cours de l'exercice 2005 et jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.

> Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe à **6 000 euros** la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2005 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

Résolutions relatives à la nomination des membres du Conseil de Surveillance

> Sixième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur BARDIN.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Septième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur LAILLET.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Huitième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur LEHMANN.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Neuvième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur PITOIS.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Dixième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur VANHOUTTE.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Onzième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, l'APPSCPI APPIF.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Douzième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la Société AVIVA DIRECT.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Treizième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la SCI EGOINE.
Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Assemblée générale extraordinaire

> Première résolution

L'Assemblée Générale décide de compléter l'article 11, dernier alinéa, des statuts ainsi qu'il suit :

Ancien texte :

Les usufruitiers et les nus-proprétaires doivent également se faire représenter par l'un d'entre eux ou par un mandataire commun choisi parmi les autres associés.

Nouveau texte :

Les usufruitiers et les nus-proprétaires doivent également se faire représenter par l'un d'entre eux ou par un mandataire commun choisi parmi les autres associés. À défaut de notification d'un représentant ou d'un mandataire commun à la Société de Gestion, cette dernière convoquera l'usufruitier pour le vote des résolutions à caractère ordinaire et, le nu-proprétaire, pour le vote des résolutions à caractère extraordinaire.

> Deuxième résolution

L'Assemblée Générale décide de compléter le titre VI des statuts, par l'article 30 suivant :
En cas de cession d'immeubles par la Société dégageant une plus-value, seuls les associés personnes physiques ou sociétés assujettis à l'impôt sur les plus-values des particuliers sont redevables du paiement de l'impôt lors de la cession. Cet impôt est calculé et liquidé conformément aux dispositions des articles 150 U à 150 VH du Code général des impôts.

Or, cet impôt n'étant pas dû par tous les associés, son paiement par prélèvement sur le prix de vente de l'actif ne prend pas en compte le régime d'imposition différent auquel peuvent être soumis certains associés. Par suite, afin de respecter le principe d'égalité entre les associés, la Société de Gestion calcule un impôt théorique qui serait versé par le notaire pour le compte de la SCPI si tous les associés étaient assujettis au régime fiscal des plus-values des particuliers. Pour les associés assujettis au paiement de l'impôt sur les plus-values selon un régime différent de celui défini aux articles 150 U à 150 VH du Code général des impôts, le montant de cet impôt théorique est ensuite redistribué pour un montant égal, par part, à chaque associé concerné, en fonction du nombre de parts détenues au jour de la vente du bien.

Ce paiement interviendra :

- annuellement avec le versement du quatrième acompte sur dividende versé lors de l'année suivant celle de cession de l'immeuble avec constatation de la plus-value,

- ou en sus du versement du prix de vente de ces parts si la cession est régularisée avant la date de paiement définie à l'alinéa ci-dessus. Pour les associés assujettis au paiement d'un impôt sur les plus-values immobilières sur cession d'actifs à un taux supérieur à celui applicable aux associés assujettis à l'impôt sur les plus-values des particuliers, la Société de Gestion prélèvera la quote-part complémentaire d'impôt leur incombant par imputation sur le prochain acompte sur dividende ou, s'il y a lieu, sur le prix de vente des parts leur revenant.

> Troisième résolution

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à une mise à jour des statuts résultant des modifications de la réglementation au terme de laquelle l'AMF s'est substituée à la COB, son organisme de tutelle.

> Quatrième résolution

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Société de Gestion pour accomplir toutes formalités consécutives aux résolutions qui précèdent.



Assemblée générale 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.214-76 du Code monétaire et financier,
- approuve lesdits rapports et les comptes de l'exercice 2004,
- 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 2004 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de **11 346 058 euros**,
- donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour ledit exercice.

> Deuxième résolution

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

- bénéfice de l'exercice	11 346 057,54 €
- report à nouveau antérieur	+ 3 710 825,54 €
soit,	15 056 883,08 €

décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : **11 180 070,00 €**
- d'affecter le solde de : **3 876 813,08 €** au report à nouveau.

> Troisième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2004 respectivement à **167 931 750 euros** et à **195 660 282 euros**.

> Quatrième résolution

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir une rémunération, au maximum de 1,25 %, sur le prix de vente, net vendeur, et sur le prix d'achat, hors taxes et hors droits, des immeubles vendus ou acquis au cours de l'exercice 2005 et jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.

> Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe à **6 000 euros** la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2005 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

Résolutions relatives à la nomination des membres du Conseil de Surveillance

> Sixième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur BONFIL-PRAIRE. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Septième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur GENDRONNEAU. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Huitième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur LAILLET. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Neuvième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur LEHMANN. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Dixième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur PECCOLO. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Onzième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur PITOIS. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Douzième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, Monsieur VANHOUTTE. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Treizième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, l'APPSCPI APPIF. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

> Quatorzième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société AXA France VIE. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Assemblée générale extraordinaire

> Première résolution

L'Assemblée Générale décide de compléter l'article 11, dernier alinéa, des statuts ainsi qu'il suit :

Ancien texte :

Les usufruitiers et les nus-proprétaires doivent également se faire représenter par l'un d'entre eux ou par un mandataire commun choisi parmi les autres associés.

Nouveau texte :

Les usufruitiers et les nus-proprétaires doivent également se faire représenter par l'un d'entre eux ou par un mandataire commun choisi parmi les autres associés.

À défaut de notification d'un représentant ou d'un mandataire commun à la Société de Gestion, cette dernière convoquera l'usufruitier pour le vote des résolutions à caractère ordinaire et, le nu-proprétaire, pour le vote des résolutions à caractère extraordinaire.

> Deuxième résolution

L'Assemblée Générale décide de compléter le titre VI des statuts, par l'article 30 suivant :

En cas de cession d'immeubles par la Société dégageant une plus-value, seuls les associés personnes physiques ou

sociétés assujettis à l'impôt sur les plus-values des particuliers sont redevables du paiement de l'impôt lors de la cession. Cet impôt est calculé et liquidé conformément aux dispositions des articles 150 U à 150 VH du Code général des impôts.

Or, cet impôt n'étant pas dû par tous les associés, son paiement par prélèvement sur le prix de vente de l'actif ne prend pas en compte le régime d'imposition différent auquel peuvent être soumis certains associés.

Par suite, afin de respecter le principe d'égalité entre les associés, la Société de Gestion calcule un impôt théorique qui serait versé par le notaire pour le compte de la SCPI si tous les associés étaient assujettis au régime fiscal des plus-values des particuliers.

Pour les associés assujettis au paiement de l'impôt sur les plus-values selon un régime différent de celui défini aux articles 150 U à 150 VH du Code général des impôts, le montant de cet impôt théorique est ensuite redistribué pour un montant égal, par part, à chaque associé concerné, en fonction du nombre de parts détenues au jour de la vente du bien.

Ce paiement interviendra :

- annuellement avec le versement du quatrième acompte sur dividende versé lors de l'année suivant celle de cession de l'immeuble avec constatation de la plus-value,

- ou en sus du versement du prix de vente de ces parts si la cession est régularisée avant la date de paiement définie à l'alinéa ci-dessus.

Pour les associés assujettis au paiement d'un impôt sur les plus-values immobilières sur cession d'actifs à un taux supérieur à celui applicable aux associés assujettis à l'impôt sur les plus-values des particuliers, la Société de Gestion prélèvera la quote-part complémentaire d'impôt leur incombant par imputation sur le prochain acompte sur dividende ou, s'il y a lieu, sur le prix de vente des parts leur revenant.

> Troisième résolution

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à une mise à jour des statuts résultant des modifications de la réglementation au terme de laquelle l'AMF s'est substituée à la COB, son organisme de tutelle.

> Quatrième résolution

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Société de Gestion pour accomplir toutes formalités consécutives aux résolutions qui précèdent.



39 rue de la Bienfaisance
75008 Paris

Tél : 01 56 43 11 00

Fax : 01 42 25 55 00

<http://www.gpd.fr>

Agrément COB n° 95-10

Certification ISO 9001 n°2001/15764a