

PF

▲
OPPORTUNITÉ

RAPPORT ANNUEL 2003

La Participation Foncière Opportunité

*Donner du sens
à votre investissement*

SOMMAIRE

➤ Message du Président	p. 1
➤ La conjoncture économique et PF Opportunité	p. 3
➤ Rapport de Gestion	p. 7
➤ Rapport du Conseil de Surveillance	p. 17
➤ Rapports du Commissaire aux Comptes	p. 19
➤ Documents de synthèse	p. 22
➤ Annexe	p. 25
➤ Projet de Résolutions	p. 31



MESSAGE DU PRÉSIDENT

Eric Cosserat

Président Directeur
Général
de la COFRAG,
Président
du Directoire du GPD.

“ l'exercice 2003 a été une bonne année pour PF Opportunité dans une conjoncture économique difficile... ”

Madame, Mademoiselle, Monsieur,

En ouvrant sa 6^e augmentation de capital en ce début d'année, PF Opportunité poursuit son expansion et s'impose parmi les premières SCPI d'entreprises ouvertes aux investisseurs privés.

L'exercice 2003 a été une bonne année pour PF Opportunité dans une conjoncture économique difficile :

- + 1.75 % de valorisation de son patrimoine
- + 1.6 % d'augmentation de son dividende
- + 1.5 % de progression de la valeur de ses parts

Alors que le marché locatif s'est dégradé, le rendement de PF Opportunité se maintient à 7 % conformément aux objectifs fixés et l'essor de la collecte a permis le doublement de sa capitalisation qui a dépassé les 37 M€.

L'année 2004 a commencé sous de bons auspices pour PF Opportunité puisque sa part a été revalorisée de + 2 % lors de l'ouverture de la 6^e augmentation de capital.

Notre objectif pour cette année est de renforcer la situation de PF Opportunité par son développement et par l'augmentation de son dividende.

Dans un marché de l'investissement de plus en plus concurrentiel, la COFRAG conforte sa stratégie de création de valeur en diversifiant ses allocations d'actifs tant sur le plan géographique que sectoriel afin de rechercher le rendement le plus élevé.

La COFRAG poursuit sa politique d'amélioration continue de sa gestion et vient d'obtenir le nouveau label de qualité ISO 9001. Toutes les fonctions liées à la gestion immobilière et à l'administration de la SCPI font l'objet d'une démarche qualité contrôlée et sont avalisées par un organisme extérieur avec pour objectif l'amélioration des performances et de la compétitivité de PF Opportunité pour le bénéfice de ses associés.

L'environnement législatif et réglementaire contribue positivement à l'évolution de PF Opportunité, la récente réforme fiscale sur les plus-values immobilières et l'extension du régime du microfoncier aux porteurs de parts de SCPI favorisent la simplification du produit. La nouvelle loi sur le démarchage financier autorise les SCPI à réduire la responsabilité de leurs associés de deux à une fois le montant de leur part en capital, ce qui fait l'objet d'une modification des statuts et d'une résolution en assemblée générale extraordinaire. Une deuxième résolution vous est soumise pour augmenter le capital statutaire de votre SCPI afin d'assurer son développement continu pour les années futures.

Cosserat

SOCIÉTÉ DE GESTION

Compagnie Française d'Administration
et de Gestion « COFRAG »
S.A. 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
Monsieur Robert DESCAMPS,
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 Paul OLLIVIER,
Commissaire aux comptes suppléant

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRESIDENT

Monsieur Frédéric BARDIN,
Ingénieur agricole

MEMBRES

Monsieur Yves-Xavier DAVID,
Pharmacien
Monsieur Marc GENDRONNEAU,
Proviseur adjoint
Monsieur François JANIÈRE,
Expert amiable et judiciaire
Monsieur Ange LE BRUCHEC,
Architecte, Expert près la Cour d'Appel
Société AVIP
SA d'assurances sur la vie
SCI MARMOTTES DE BELLEDONE,
Société patrimoniale



LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

et PF Opportunité

*Savoir être
à l'écoute...*

 Sophia Antipolis, Atlas





Toulouse,
Basso Combo

Le ralentissement économique s'est confirmé en 2003 dans un contexte persistant d'incertitudes économiques et politiques mondiales.

1 / LES GRANDES TENDANCES

- Une résistance du marché de l'immobilier malgré une situation économique morose.
- Un réajustement des valeurs locatives.
- Un niveau de transactions locatives soutenu.
- Un marché de l'investissement immobilier actif.

2 / CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

2003, un espoir de reprise avorté

Au cours de l'année 2003, les prévisions de reprise ont été régulièrement revues à la baisse. La croissance du produit intérieur brut s'est finalement élevée à + 0,3 %. L'année 2003 restera comme la troisième moins bonne performance de l'économie depuis la seconde guerre mondiale.

L'amélioration espérée ne s'est pas produite ; la première partie de l'année a été particulièrement difficile, marquée par les différentes incertitudes mondiales : la guerre en Irak, les difficultés de l'Asie confrontée au SRAS, la récession de l'Allemagne et de l'Italie et un conflit social mouvementé en France à l'occasion de la réforme des retraites.

La seconde partie de l'année a vu le redémarrage de l'économie mondiale ; parti des États-Unis et de la Chine, il devrait atteindre peu à peu l'Europe.

Le contexte géopolitique mondial apparaît plus favorable et les prévisions de croissance en Europe et en France sont à la fois convergentes et plus optimistes : + 1,7 % en moyenne.

Si les marges des entreprises sont encore en phase de reconstitution, les perspectives d'investissement redeviennent positives, favorisées par le faible niveau des taux d'intérêt. Cependant, la reprise en France devrait entraîner peu de créations nettes d'emplois, l'effort des entreprises étant focalisé sur l'accroissement des gains de productivité.

Des risques demeurent : une trop forte dépréciation du dollar qui pourrait freiner nos exportations, une hausse des taux d'intérêt plus rapide que prévue et un contexte social à nouveau tendu, notamment en raison de la réforme de l'assurance maladie.

3 / LA DEMANDE

Des transactions qui résistent

En 2003, l'évolution des demandes et des transactions aura suivi la chronologie du climat économique avec une première moitié de l'année atone et un regain d'activité en fin d'année. L'année 2003 s'est donc achevée, par une note d'optimisme notamment sur le créneau des petites et moyennes surfaces ce qui constitue, en général un indicateur d'amélioration de la conjoncture assez fiable. 1,7 millions de m² ont été loués ou achetés en Ile-de-France soit 11 % d'augmentation par rapport à 2002 et ce, malgré une croissance économique plus faible.

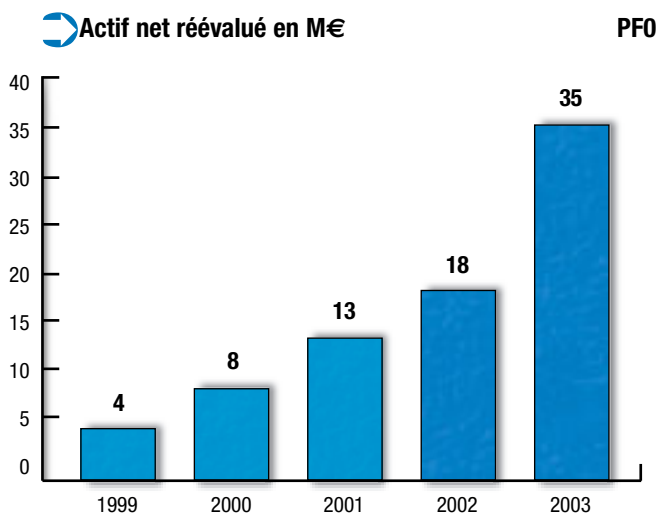
Un attentisme marqué

Incertitude de la croissance économique, gel des investissements, accroissement des défaillances d'entreprises, augmentation du chômage sont autant de facteurs qui expliquent l'extrême prudence des acteurs économiques. La conséquence de cet attentisme est l'allongement des délais de négociation et l'ajustement des valeurs locatives afin de réduire les coûts.

Une répartition géographique des transactions dominée par Paris et le secteur des affaires de l'ouest parisien

En raison de la baisse des valeurs et de l'augmentation de l'offre disponible, les entreprises ont eu tendance à se recentrer dans les quartiers d'affaires établis de l'Ile-de-France. 62 % des transactions en 2003 se situent à Paris intra-muros et dans l'ouest parisien.

4 / L'OFFRE



Au 31/12/2003, l'offre future certaine à un an s'élevait à 1 253 000 m² contre 1 670 000 m² un an auparavant, soit un recul de 25 %. Ainsi, l'offre future décroît, ce qui éloigne le spectre d'une surproduction et confirme la prudence des acteurs face au ralentissement économique.

Hausse modérée de l'offre immédiatement disponible et une offre future limitée

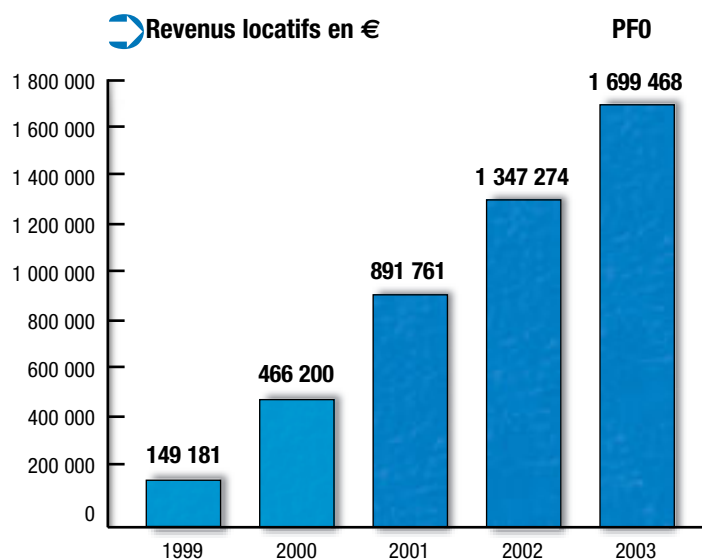
Au 1er janvier 2004, 2 963 000 m² sont immédiatement disponibles en Ile-de-France. L'offre immédiatement disponible a augmenté à un rythme régulier au cours de l'année 2003. Le taux de vacance était de 5,6 % en janvier 2003 et atteint 6,5 % en janvier 2004.

Une situation différenciée selon les secteurs géographiques

La progression de l'offre en Ile-de-France ne fut pas homogène. Certains secteurs ont enregistré des croissances significatives de l'ordre de 48 % (première périphérie Nord, Est, Sud) et de 21 % (Paris) en un an, alors que d'autres se distinguent par des évolutions plus contrastées : - 2 % (La Défense) et - 5 % (deuxième périphérie).

Une offre future limitée

5 / LES VALEURS LOCATIVES



La poursuite du réajustement des loyers

Les valeurs locatives ont poursuivi leur réajustement en 2003. La moyenne pondérée des loyers franciliens pour des immeubles neufs, restructurés ou rénovés, s'établit à 310 € HT HC/m²/an, soit une diminution de 9 % sur un an. Les plus fortes corrections ont été enregistrées dans les quartiers d'affaires établis (Quartier Central des Affaires, La Défense et secteur des affaires de l'ouest). Au-delà de cette baisse, les avantages commerciaux (franchise de loyer, participation aux travaux, loyers progressifs...) accordés par les bailleurs se sont accentués durant l'année. La diminution des valeurs les plus élevées a entraîné un repositionnement " en cascade " des autres secteurs tertiaires. On constate que les valeurs des locaux de seconde main sont également atteintes par le réajustement mais les locaux bien situés et de bonne qualité se relouent dans la majorité des cas avec une augmentation de loyer pour les baux négociés entre 1997 et 2000.

6 / LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER FRANÇAIS

Un marché dynamique qui attire les disponibilités financières

Les engagements en immobilier d'entreprise sont restés identiques à ceux de 2002, soit 9,5 milliards d'€.

La France a réussi à préserver des atouts essentiels pour les investisseurs : diversité du tissu économique, potentiel de valorisation locative malgré la baisse des loyers, comparaisons européennes favorables. L'action conjuguée du maintien des taux d'intérêt à un niveau faible et d'une Bourse convalescente aura favorisé l'investissement en France en 2003.

80 % des engagements ont porté sur des bureaux ; il s'agit de l'actif immobilier le plus liquide. L'Ile-de-France est le secteur le plus recherché (92 %) avec les grandes métropoles régionales (Lyon, Lille, Marseille-Aix).

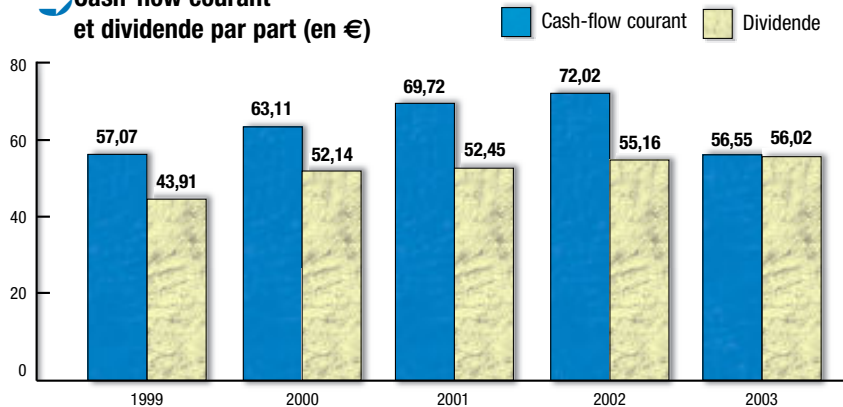
 **Boulogne,
Les Tilleuls**



Les Allemands ont été, à nouveau, les investisseurs les plus actifs, représentant 37 % des engagements en immobilier d'entreprise en 2003.

Les acquéreurs français sont toujours actifs avec 30 % d'engagements réalisés en 2003. Si les investisseurs nord-américains et britanniques sont présents, il faut noter la percée des investisseurs venant du Moyen-Orient en 2003.

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



 **Tableau des chiffres significatifs (en €)**

	2002	2003
Capitaux propres après affectation	16 731 906	32 574 256
Actif Net Réévalué	18 458 617	35 058 165
Valeur comptable des actifs immobiliers	14 819 923	22 635 008
Valeur expertisée du patrimoine	16 445 000	24 952 085
Revenus locatifs bruts	1 347 274	1 699 274
Excédent brut d'exploitation	867 383	1 409 498
Bénéfice net	1 140 287	1 427 749
Cash-flow courant	1 192 156	1 492 946
Dividende	913 101	1 479 043
Nombre de parts en fin de période	24 003	46 596
Actif Net Réévalué (ANR) par part en €	769	752
Cash-flow courant par part en €	72,02	56,55
Dividende par part en pleine jouissance en €	55,16	56,02



RAPPORT DE GESTION

*Transmettre
le goût des choses...*





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 2003,
- en Assemblée Générale Extraordinaire, pour vous proposer une modification des statuts.

1 / PF OPPORTUNITÉ : VOTRE SOCIÉTÉ POURSUIT SON DÉVELOPPEMENT

La collecte de capitaux a été très soutenue en 2003, à travers deux augmentations de capital successives. PF OPPORTUNITÉ a levé en capital 14 685 450 € pour porter le montant total de celui-ci à 30 287 400 €. Au 31 décembre 2003, son capital social était divisé en 46 596 parts détenues par 881 associés.

Le succès des augmentations de capital traduit la confiance des investisseurs.

Clôturée le 31 mars 2003 pour un montant de 7 419 100 €, la quatrième augmentation de capital a porté le capital à 18 337 800 €.

De manière encore plus significative, la cinquième augmentation de capital, initialement ouverte pour une tranche de 6 500 000 € a été clôturée le 31 décembre 2003 pour un montant final de 11 949 600 €.

Au final, le total de capitaux souscrits depuis l'origine est de 36 440 224 €, portant le montant de la prime d'émission à 6 152 824 €.

Le prix de la part a été porté de 800 € à 816 € (nominal 650 € + prime d'émission 166 €). C'est sur cette valeur qu'une sixième augmentation de capital a été ouverte le 23 janvier 2004 pour un montant de 12 025 000 €. L'échéance est prévue le 31 juillet 2004, sauf prorogation si l'émission n'est pas entièrement souscrite. Au cas où l'augmentation de capital serait réalisée par anticipation, votre Société de Gestion se réserve la possibilité de relever le montant de celle-ci, tout en conservant la même date de clôture.

Les perspectives de collecte d'épargne restent donc très encourageantes, la souscription de parts de PF OPPORTUNITÉ assurant à ses investisseurs un rendement performant.

Première résolution : modification du plafond et du délai d'augmentation de capital.

L'autorisation statutaire d'augmentation du capital de PF OPPORTUNITÉ expire le 31 décembre 2004, pour un montant maximal de capital fixé à 76 224 509 €.

Or, les perspectives de collecte d'épargne en SCPI étant très favorables, il convient de reporter la date d'autorisation et le montant d'augmentation de capital.

Nous vous proposons donc de fixer :

- au 31 décembre 2014, la date précitée,
- à 150 000 000 €, le montant maximal du capital.

Tel est précisément l'objet de la première résolution à caractère extraordinaire qui est soumise à votre vote, afin de modifier en conséquence les statuts de votre SCPI.

2 / UNE CONSOLIDATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

La stratégie développée par PF OPPORTUNITÉ est centrée sur la recherche d'actifs immobiliers ayant une capacité à générer un revenu locatif régulier répondant aux objectifs de dividende recherchés.

Jusqu'en 2003, les recherches d'actifs à fort potentiel de valorisation se sont axées ; d'une part, sur les zones économiques les plus importantes : Paris – Ile-de-France, Lyon, Lille, Aix-Marseille, Toulouse.

En 2004, elles seront élargies à d'autres grandes métropoles régionales, compte tenu de la concurrence que se livrent les investisseurs à Paris et Lyon, principalement.

D'autre part, sur l'immobilier d'entreprise, compte tenu de la tertiarisation de l'économie française et de la banalisation de ce type d'immobilier, les immeubles de bureaux permettent des relocations plus rapides.

En 2004, votre société étudie également les locaux à usage d'activités destinés aux petites et moyennes entreprises. Ce marché s'appuie sur une demande réelle de la part des entreprises et est soumis à des phénomènes de rareté en première périphérie des villes. Il peut permettre à votre société d'obtenir des taux de rendement attrayants avec une bonne potentialité de valorisation à terme en fonction de la qualité de l'emplacement.

Une politique d'investissements qui refuse la surenchère.

Malgré les conditions actuelles du marché moins favorables globalement aux acquéreurs, PF OPPORTUNITE maintient son objectif de recherche de pérennité locative et de valorisation à terme et ne s'engage pas dans la surenchère existante entre investisseurs sur certains produits immobiliers.

En fin d'exercice, les fonds restant à investir s'élevaient à 9 523 450 €, les crédits étant remboursés.

Différents projets d'acquisition sont en cours de réalisation (notamment à Sèvres, Montpellier, Nice et Marseille) et devraient pouvoir se concrétiser avant la fin du premier semestre 2004. D'autres dossiers d'investissement sont en cours de négociation, notamment à Lyon.

ACQUISITIONS

Cinq nouvelles acquisitions ont été effectuées en 2003, pour un montant total de 7 815 085 € hors droits et frais d'acquisitions.

- À Valbonne Sophia-Antipolis (06)

Des villas d'entreprise à usage de bureaux et activités d'une surface de 1 664 m² et parkings louées à quatre locataires. Elles ont été acquises moyennant un prix, acte en mains, de 1 952 000 € et génèrent un loyer annuel hors taxes de 215 154 €.

- À Boulogne Billancourt (92)

Un immeuble indépendant à usage de bureaux, d'une surface de 565 m² et parkings, situé 43 rue des Tilleuls, acquis moyennant un prix acte en mains de 1 443 100 € qui génère un loyer annuel hors taxes de 120 815 €. Il est entièrement loué à quatre locataires sur la base de valeurs locatives inférieures au marché immobilier et recèle des potentialités d'augmentation de loyer.

- À Marcq en Baroeul (59)

Un immeuble indépendant à usage de bureaux, d'une surface de 2 900 m² et parkings, entièrement loué à la société NEXTIRAONE, pour une durée ferme de 9 ans à compter de décembre 2003. Cet immeuble a été acquis moyennant un prix acte en mains de 3 231 350 €, générant un revenu locatif hors taxes de 300 000 € par an.

- À Marseille (13)

Des lots de copropriété à usage de bureaux d'une surface de 694 m², d'archives d'une surface de 143 m² et de parkings. Ces biens immobiliers ont été acquis moyennant un prix acte en mains de 760 000 €. Ils sont loués à la société CAMPENON BERNARD pour une durée ferme de 6 ans et génèrent un loyer annuel hors taxes de 76 775 €.

- À Valbonne Sophia-Antipolis (06)

Des lots de copropriété dans un immeuble neuf à usage de bureaux d'une surface de 553 m² et parkings. Ils ont été acquis pour un prix hors taxes, acte en mains, de 919 000 €.

Ces locaux sont loués à trois locataires.

Le loyer annuel hors taxes est de 84 358 €.

EXPERTISES

FONCIER EXPERTISE a procédé, comme chaque année, à l'expertise et à l'actualisation du patrimoine de PF OPPORTUNITE. L'estimation globale du patrimoine, hors frais et droits est, à la fin décembre 2003, de 24 952 085 €.

Le prix de revient des immeubles étant de 22 635 008 €, la plus-value potentielle est de 10,2 %.


A périmètre égal, la hausse des valeurs d'expertise est de 2,5 %. Cette pause traduit la situation de l'environnement économique et intervient après les augmentations conséquentes des années précédentes.

Si l'augmentation a été modérée à périmètre égal, les acquisitions réalisées en 2003 ont enregistré une progression significative, la valeur d'expertise étant respectivement supérieure de 5,9 % et de 12,6 % à la valeur d'acquisition en ce qui concerne les immeubles à Valbonne Sophia-Antipolis et Boulogne Billancourt. L'immeuble à Toulouse, qui avait été évalué fin 2002 sur la base de son prix d'acquisition, a enregistré fin 2003 une progression de sa valeur d'expertise de 7,5 %.

Les autres éléments du patrimoine ont connu une augmentation légère par rapport aux valeurs d'expertise du dernier exercice.

La seule baisse a été constatée sur l'immeuble à Sainghin (59) sanctionnant la vacance de cet immeuble.

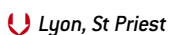
En conclusion, et au vu du résultat des dernières acquisitions, la sélectivité des produits et la négociation permettent des acquisitions opportunes.

 Comité de direction du GPD



De gauche à droite :

J.C. ANTOINE, responsable immobilier - M. PESTAT, gestion technique
R. DEVAUX, gestion du patrimoine - S. TELLIER, secrétariat juridique
J. LABRUNIE, responsable juridique - E. COSSERAT, président
S. BOUQUET, ressources humaines - P. IFERGANE, responsable financier
B. ROUSSEAU, service clients - O. CALON, responsable commercial




↳ Stabilité de l'actif net

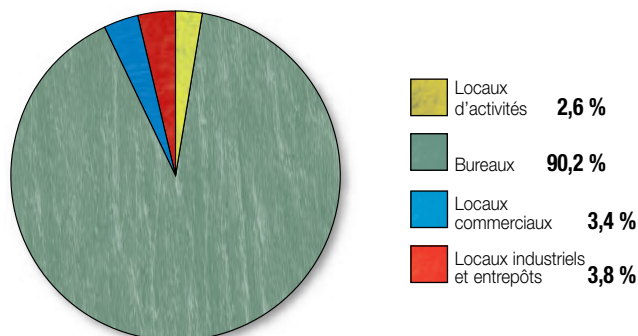
La valeur de réalisation de la société, qui se détermine en ajoutant à la valeur vénale des immeubles les autres éléments de l'actif net, s'établit à 35 058 165 € soit 752,39 € par part, contre 18 458 617 € en 2002 soit 769,01 € par part.

La valeur de reconstitution, qui tient compte des frais nécessaires à la reconstitution de la société, est de 40 240 063 € soit 863,59 € par part, contre 21 405 405 € en 2002 soit 891,78 € par part.

↳ Composition du patrimoine en % de la valeur vénale des immeubles

	Paris	Région Parisienne	Province	Totaux
Locaux d'activités		2,6		2,6
Bureaux		30,9	59,3	90,2
Locaux commerciaux	3,4			3,4
Locaux industriels et entrepôts			3,8	3,8
TOTAL	3,4	33,5	63,1	100,0

↳ Répartition sectorielle en valeur vénale



3 / UNE GESTION ACTIVE DU PATRIMOINE

• EVOLUTION DES LOYERS

Les loyers facturés aux locataires se sont élevés à 1 699 468 € en 2003 contre 1 347 274 € en 2002.

L'augmentation des loyers provient essentiellement des revenus locatifs des nouvelles acquisitions mais également de l'indexation annuelle des loyers.

Conformément aux baux en cours, la quasi-totalité des frais, charges et taxes est supportée par les locataires.

Pour l'exercice 2003, PF OPPORTUNITE a connu ses premiers litiges avec l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de la société FRANCE ACHÈMINEMENT, locataire d'un bâtiment à la périphérie de Lille. La procédure s'est conclue par la liquidation judiciaire de cette Société. À ce titre, PF OPPORTUNITE a constitué une provision pour créance douteuse et a produit sa créance auprès du liquidateur.

En fin d'année, PF OPPORTUNITE a dû faire face au dépôt de bilan de la société IMPRIMERIE DE LA CHAPELLE, locataire à Gennevilliers.

PF OPPORTUNITE a produit sa créance mais bénéficiait d'une garantie bancaire couvrant une année de loyer toutes taxes comprises soit 68 495,07 €.

Cette garantie permettra de recouvrer les sommes dues.

• TAUX D'OCCUPATION

Compte tenu de la libération des entrepôts par la société FRANCE ACHEMINEMENT à Lille, le taux d'occupation au 31 décembre 2003 est de 92,5 %.

Cette diminution du taux d'occupation, la première depuis la constitution de PF OPPORTUNITE, est à mettre en parallèle avec une situation économique plus délicate pour les entreprises et un patrimoine en développement constitué depuis plus de 4 ans qui connaît les premiers congés de locataires.

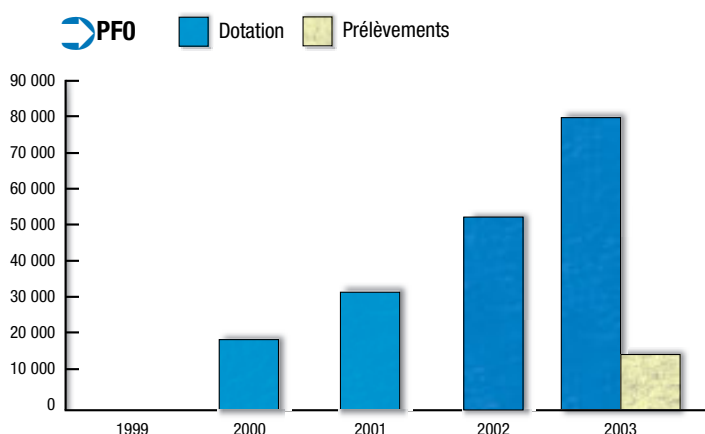
Ce taux d'occupation devrait s'améliorer au 31 décembre 2004, sous l'effet des négociations avancées pour la relocation des lots actuellement vacants, et des nouvelles acquisitions.

• ENTRETIEN

Conformément au plan quinquennal d'entretien des immeubles, le compte de provisions pour grosses réparations a été doté d'une somme de 79 223 € correspondant à 0,35 % de la valeur comptable totale des immeubles, ce qui porte la provision totale à 166 832 €.

Il faut rappeler que de nombreux immeubles constituant le patrimoine bénéficient de la garantie décennale des constructeurs, car achevés depuis moins de dix ans.

➤ Dotation aux provisions pour grosses réparations et prélèvements annuels



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

	PFO
31/12/99	0
31/12/00	18 904
31/12/01	49 765
31/12/02	101 635
31/12/03	166 832

4 / COMPTES ANNUELS

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à 2 114 615 € contre 1 652 086 € en 2002.

Les produits de trésorerie se sont élevés à 111 979 € contre 26 203 € en 2002.

Compte tenu des dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions, le compte de résultat se solde par un bénéfice net de 1 427 749 €.

Sur le bénéfice net distribuable soit :


• bénéficiaire de l'exercice	1 427 748,68 €
• report à nouveau antérieur	467 092,23 €
soit :	1 894 840,91 €

Nous vous proposons

• de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés	1 479 043,44 €
• d'affecter au report à nouveau	415 797,47 €

Le dividende par part, en pleine jouissance, s'élèvera ainsi à 56,02 € contre 55,16 € en 2002.

Le report à nouveau représentera 8,92 € par part, soit 52,15 jours de dividende au montant actuel de l'acompte.

 Marcq en Baroeul


5 / DES PERSPECTIVES SATISFAISANTES DE RENDEMENT

La conjoncture économique 2004 devrait être meilleure qu'en 2003.

Malgré un contexte politique international plus favorable et des perspectives économiques plus optimistes tablant sur des prévisions de croissance proche de 1,7 %, les créations d'emplois tertiaires devraient rester faibles.

Pour 2004, la demande placée en immobilier d'entreprise restera certainement d'un bon niveau. Toutefois, l'absorption nette ne devrait pas être très importante, les mouvements des entreprises étant toujours dictés en majorité par des objectifs de coûts par poste de travail.

Parallèlement, le stock disponible devrait poursuivre sa lente croissance, notamment alimentée par des libérations de surfaces de seconde main. Le taux de vacance en Ile-de France devrait connaître un pic compris entre 7 et 8 % à la fin du premier semestre 2004.

La pression sur les valeurs locatives et les avantages commerciaux devraient se poursuivre, mais un réajustement favorable peut être escompté au cours du 2e semestre en faveur des propriétaires.

Dans un tel environnement, PF OPPORTUNITE démontrera sa capacité à poursuivre favorablement sa politique de distribution et à développer son patrimoine immobilier en adaptant sa stratégie d'acquisition aux objectifs de rendement et valorisation. PF OPPORTUNITE, compte tenu de l'état du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise et de tensions apparues sur ce marché en 2003, maintiendra sa politique de prudence dans les acquisitions, comme il sera indiqué ci-dessous.

• UN OBJECTIF DE RENDEMENT

L'objectif de PF OPPORTUNITE est le versement d'un dividende annuel en 2004 de 57,12 €. Compte tenu des informations actuelles sur le patrimoine, les prévisions de revenus locatifs doivent nous permettre d'atteindre cet objectif notamment par l'utilisation partielle du report à nouveau prudemment constitué les années précédentes.

• 2004 : DES ACQUISITIONS CIBLÉES ÉLOIGNÉES DES ZONES DE SURENCHÈRES

PF OPPORTUNITE poursuivra en 2004 la croissance de son patrimoine immobilier à un rythme soutenu.

Les liquidités à investir sur le marché de l'immobilier d'entreprise en France sont très importantes et entraînent, de ce fait, une concurrence entre les différents acquéreurs. Cette situation est favorable pour les vendeurs d'immeubles et les taux de rendement des immeubles loués ont tendance à diminuer dans les trois grandes métropoles françaises. Dans ce contexte, la stratégie d'acquisition de PF OPPORTUNITE a été légèrement modifiée. Dorénavant, PF OPPORTUNITE élargit ses recherches aux grandes métropoles régionales et non plus seulement à Lille, Lyon et Marseille. Des investissements sont réalisés dans des villes comme Toulouse, Nice, et d'autres études sont menées sur des métropoles telles que Bordeaux, Montpellier, Nantes, Strasbourg. Une présence accrue sur ces marchés nous permet de bénéficier des opportunités d'investissement avant nos concurrents.

PF OPPORTUNITE, par conséquent, sera active afin de procéder aux meilleures acquisitions dans le cadre d'une stratégie claire :

• UNE STRATÉGIE CLAIREMENT IDENTIFIÉE

- Notre recherche est majoritairement axée sur les locaux à usage de bureaux répondant à la tertiarisation de l'économie française. Les locaux d'activités destinés aux petites et moyennes entreprises sont également étudiés dans le cadre de la diversification et de la mutualisation des risques, et plus marginalement les locaux à usage de commerces.

- Des valeurs vénales et locatives inférieures à leur marché ou, tout au moins, éloignées de valeurs qui peuvent être considérées comme spéculatives.

- Des immeubles de qualité et préservant la nécessaire pérennité locative.

6 / INFORMATIONS

• CONSEIL DE SURVEILLANCE

Trois mandats viennent à expiration avec la présente assemblée. Monsieur GENDRONNEAU et la société AVIP, conseillers sortants, se représentent à vos suffrages.

Trois candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

↳ Rémunération du Conseil de Surveillance

La rémunération du Conseil de Surveillance est fixée globalement, depuis 2002, à 1 600 €.

Nous vous proposons de reconduire en 2004 cette rémunération 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. A 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 PF OPPORTUNITE.

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 PF OPPORTUNITE 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'Epargne "SOPPEP" qui commercialise les produits du Groupe GPD, et particulièrement, les parts de PF OPPORTUNITE.

Ces opérations, dont le Conseil de Surveillance est tenu informé, sont décrites dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes.

• ACTUALITÉ RÉGLEMENTAIRE DES SCPI EN 2003

↳ Réduction du régime de responsabilité des porteurs de parts de SCPI

La loi sur la sécurité financière du 1er août 2003 a encadré la collecte des capitaux et renforcé le contrôle de la gestion par les associés.

Dans cette perspective, cette loi a profondément modifié la réglementation du démarchage financier. La définition du démarchage a été élargie à tout contact par tous moyens non sollicités par une personne physique pour le placement de produits financiers. L'information des personnes démarchées a été renforcée. Les sociétés autorisées à démarcher et la liste des produits financiers susceptibles d'être vendus par voie démarchage ont été limitées ; sont ainsi interdits de démarchage les produits financiers faisant supporter à leur souscripteur un risque non déterminé lors de l'achat ou supérieur au montant de l'apport.

Dans ce contexte, les intérêts des SCPI, qui collectent une partie très significative de leurs capitaux par voie de démarchage, ont été préservés. La profession a obtenu, par l'intermédiaire de l'Association Professionnelle des Sociétés Civiles de Placement Immobilier "ASPIIM", le maintien de l'autorisation de recourir au démarchage à la condition de limiter la responsabilité de chaque associé de deux à une fois le montant de sa part en capital.

Tel est précisément l'objet de la deuxième résolution à caractère extraordinaire qui est soumise à votre vote, afin de modifier en conséquence les statuts de votre SCPI.



Nanterre, Gambetta

Aix,
Parc de la Duranne



↳ Le régime simplifié du micro foncier est étendu aux porteurs de parts de SCPI

Rappel : Le micro foncier un régime d'imposition simplifié : pour des revenus fonciers inférieurs à 15 000 €, pas de déclaration de revenus fonciers, montant déclaré sur votre déclaration d'ensemble des revenus et abattement de 40 %.

La nouveauté : Ce régime est accessible aux porteurs de parts de SCPI à la condition qu'ils détiennent également un ou plusieurs immeubles en pleine propriété donnés en location nue. Ce ou ces immeubles ne doivent, en outre, pas faire l'objet d'un régime fiscal spécifique qui ouvre droit à des avantages complémentaires (investissements réalisés en application des lois Besson, Robien, Girardin anciennement loi Paul, Malraux ou Perissol).

En pratique : Si le montant total de vos dividendes de LA PARTICIPATION FONCIERE et des loyers provenant de vos autres biens immobiliers n'excède pas 15 000 €, vous pourrez bénéficier du régime du micro foncier pour l'imposition de vos revenus 2003.

↳ Les principales modifications pour l'imposition des plus-values immobilières

- Taxation à 16 %, CSG et CRDS en sus, soit 26 % au total, au lieu d'une imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu.
- Paiement de l'impôt sur la plus-value lors de la signature de l'acte notarié de vente, le notaire calculant, prélevant et payant l'impôt.
- Exonération au bout de 15 années de détention, au lieu de 22, par application sur le montant de la plus-value d'un abattement de 10 % à compter de la 5e année de détention.
- Suppression du coefficient d'érosion monétaire.
- Réduction de l'assiette imposable par majoration forfaitaire du prix d'acquisition de 15 % pour travaux ; cet abattement ne s'applique pas aux cessions de parts de SCPI.
- Application d'un abattement forfaitaire de 1 000 € par vente d'immeuble et non annuellement.
- Exonération des plus-values sur cession d'immeuble d'un montant inférieur à 15 000 € par opération et non annuellement. Ce seuil ne s'applique pas aux cessions de parts de SCPI.

En pratique :

Plus-value sur vente d'immeubles

Jusqu'à cette réforme, lorsque LA PARTICIPATION FONCIERE réalisait une plus-value lors de la vente d'un immeuble, le montant de cette plus-value était réparti entre tous les associés au prorata de leurs participations en capital, chacun déclarant individuellement sa quote-part de plus-value.

La loi de finances pour 2004 introduit une imposition immédiate de la plus-value, l'impôt dû sera prélevé sur le prix de vente de l'immeuble puis répercuté sur les redevables.

Plus-value sur vente de parts de LA PARTICIPATION FONCIERE

Jusqu'à cette réforme, lorsque vous réalisiez une plus-value à l'occasion de la vente de vos parts de SCPI, vous en déclariez le montant et payiez l'impôt dû avec votre imposition globale. La loi de finances pour 2004 introduit une imposition immédiate de la plus-value.

Par conséquent, lorsque vous réaliserez une plus-value lors de la cession de vos parts de SCPI sur le marché secondaire, votre société de gestion sera tenue de déclarer, en votre nom et pour votre compte, le montant de la plus-value et prélever sur le prix de vente, le montant de l'impôt sur la plus-value en fonction des éléments (date et prix d'acquisition) que vous lui aurez communiqués.

Évolution du capital

Date de création : 10/09/1998

Nominal de la part : 650 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽¹⁾
1999	3 068 036	3 292 899	5 750	179	250 910	762,25
2000	6 536 099	3 306 619	10 088	270	250 370	762,25
2001	10 918 700	5 114 665	16 798	332	390 052	762,25
2002	15 601 950	5 677 540	24 003	427	427 370	788,00
2003	30 287 400	18 023 892	46 596	881	1 365 862	800,00

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

Évolution des conditions de cession ou de retrait

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens	Délai moyen d'exécution des cessions	Rémunération de la gérance sur les cessions (en € HT)
2000	13	0,2	0	NS	759
2001	130	1,3	0	NS	2 542
2002	92	0,6	0	NS	2 579
2003	18	0,1	0	NS	2 021



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

	1999	% du total des revenus	2000	% du total des revenus	2001	% du total des revenus	2002	% du total des revenus	2003	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	63,34	92,78	66,71	91,24	82,93	99,56	81,39	98,10	64,37	92,69
Produits financiers avant prélèvement libératoire	4,93	7,22	6,40	8,76	0,34	0,41	1,58	1,90	4,24	6,11
Produits divers	-	-	-	-	0,03	0,03	-	-	0,84	1,20
TOTAL REVENUS	68,27	100,00	73,11	100,00	83,30	100,00	82,97	100,00	69,45	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	6,83	10,00	7,31	10,00	8,33	10,00	8,30	10,00	6,77	9,74
Autres frais de gestion	3,24	4,75	2,16	2,95	4,80	5,76	2,48	2,99	1,64	2,37
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	-	-	-	-	0,03	0,04	0,04	0,05	0,81	1,17
Charges locatives non récupérées	1,13	1,65	0,54	0,73	0,35	0,42	0,18	0,22	2,44	3,52
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	11,20	16,40	10,01	13,68	13,51	16,22	11,00	13,26	11,66	16,80
Amortissements nets										
Patrimoine	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions nettes ⁽²⁾										
Travaux	-	-	2,71	3,70	2,87	3,45	3,13	3,77	2,47	3,56
Autres	-	-	-	-	0,07	0,08	-0,04	-0,05	1,23	1,78
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	-	-	2,71	3,70	2,94	3,53	3,09	3,72	3,70	5,34
TOTAL CHARGES	11,20	16,40	12,72	17,38	16,45	19,75	14,09	16,98	15,36	22,14
RÉSULTAT COURANT	57,07	83,60	60,40	82,62	66,85	80,25	68,88	83,02	54,09	77,86
Variation report à nouveau	13,16	19,28	8,26	11,30	14,40	17,29	13,72	16,54	-1,93	-2,81
Variation autres réserves	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	43,91	64,32	52,14	71,32	52,45	62,96	55,16	66,48	56,02	80,67
Revenus distribués après prélèvement libératoire	43,00	62,98	50,30	68,80	52,33	62,82	54,81	66,06	54,98	79,16

(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

	1999	2000	2001	2002	2003
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier	762,25	762,25	762,25	762,25	788,00
Dividende versé au titre de l'année	43,91	52,14	52,45	55,16	56,02
Rendement de la part en % ⁽¹⁾	5,8	6,4	6,9	7,2	7,1
Report à nouveau cumulé par part	4,75	8,43	14,28	19,46	8,92

(1) Dividende versé au titre de l'année, rapporté au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année.

Emploi des fonds

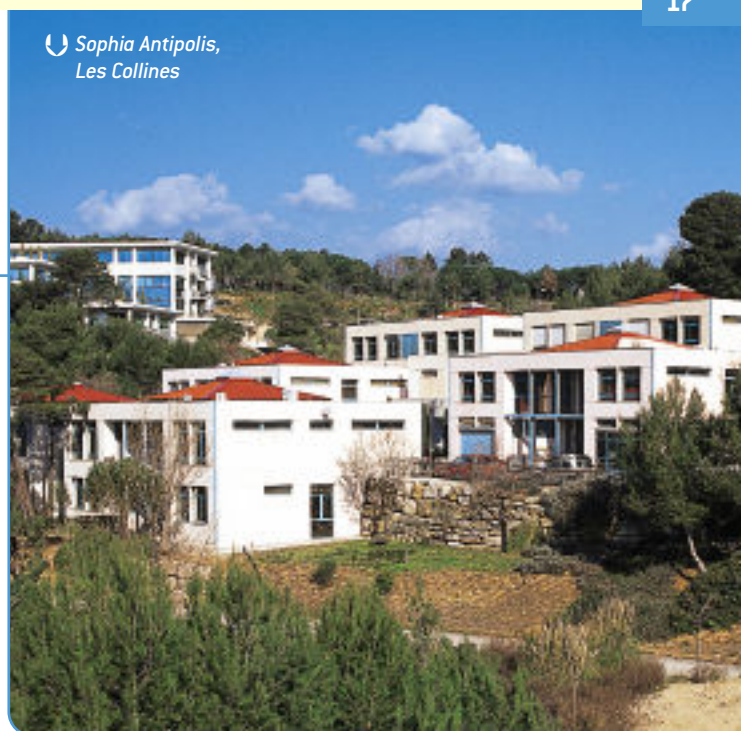
	Total au 31/12/02*	Variations 2003	Total au 31/12/03
Fonds collectés	18 416 332	18 023 892	36 440 224
+ Cessions d'immeubles	0	0	0
+ Divers (Emprunts)	0	0	0
- Commission de souscription	1 632 228	1 651 211	3 283 439
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	14 819 923	7 815 085	22 635 008
- Frais d'acquisitions (non récupérables)	0	0	0
- Divers ⁽¹⁾	519 291	479 036	998 327
= Sommes restant à investir	1 444 891	8 078 560	9 523 450


* Depuis l'origine de la société. (1) frais d'établissement, augmentation de capital et frais d'acquisition d'immeubles.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

*Avoir le sens
de l'observation...*

 Sophia Antipolis,
Les Collines



 **Sophia Antipolis,
Atlas**



Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Au cours de l'exercice 2003, votre Conseil de Surveillance a exercé la mission qui lui a été confiée conformément aux statuts et aux dispositions qui régissent les SCPI. Les documents comptables, examinés par le Commissaire aux Comptes, et les éléments concernant la vie du patrimoine (acquisitions, location et travaux) ont été présentés au Conseil de Surveillance, chaque trimestre, par la Société de Gestion.

La collecte de l'épargne

Le développement de la Société se poursuit.

En effet, la cinquième augmentation de capital ouverte le 14 avril 2003 pour un montant initial de 6 500 000 € a été clôturée le 31 décembre 2003 pour un montant final collecté de 11 949 600 €.

Le nombre de parts souscrites est de 46 596 (contre 24 003 au 31 décembre 2002), représentant une collecte globale de 36 440 224 € (contre 18 416 332 € au 31 décembre 2002) et portant le nombre d'associés à 881 au 31 décembre 2003 (contre 427 au 31 décembre 2002).

Enfin, une sixième augmentation de capital a été ouverte le 23 janvier 2004 pour un montant de 12 025 000 € avec une échéance fixée au 31 juillet 2004. Le prix de la part a été porté de 800 € à 816 €.

Ces chiffres témoignent du dynamisme de notre Société dont l'expansion se poursuit à un rythme soutenu.

Le patrimoine

La valeur d'expertise, à périmètre égal, a augmenté en 2003 de 2,5 % alors que la plus-value latente par rapport au prix d'acquisition de l'ensemble des actifs se monte à 10,2 %.

Ces chiffres traduisent la performance du rendement des immeubles de notre patrimoine en 2003. Nous avons, en outre, procédé à l'acquisition de plusieurs immeubles à Boulogne, Valbonne, Marcq en Barœul et Marseille, pour un coût de 7 815 085 € hors taxes et hors droits.

D'autres investissements ont été engagés en 2004 à Nice, Montpellier et à Sèvres. La réalisation de ces investissements permet d'accroître et de diversifier les sources de revenus locatifs.

Le taux d'occupation des locaux est de 92,5 % au 31 décembre 2003.

La provision pour grosses réparations a été portée à 166 832 € en 2003. La Société de Gestion a également défini un plan quinquennal de travaux afin de planifier et de financer à l'avenir l'entretien, voire l'amélioration, du patrimoine de notre société.

Le revenu

Le dividende versé en 2003 a été de 56,02 € par part correspondant à un rendement de 7,1 % de la valeur de la part au 1er janvier 2003.

En conclusion, nous témoignons de la qualité du travail de la Société de Gestion permettant un développement satisfaisant de notre société.

L'ensemble des éléments étudiés nous amène à donner un avis favorable à l'approbation des comptes et à l'adoption des résolutions soumises à l'Assemblée Générale.

F. BARDIN
PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



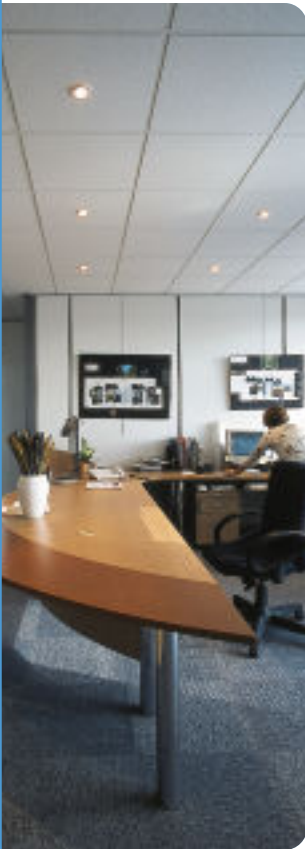
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

*Toucher
au concret...*



Aix-en-Provence,
Le Tritium

 Lyon,
St Priest



1 / 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 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SCPI **LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE** tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- 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. Nos 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 son intervention 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.

En application des dispositions de l'article L.225-235, 1^{er} alinéa, du Code de Commerce, relatives à la justification de mes appréciations, je vous informe que les vérifications auxquelles j'ai procédé pour émettre l'opinion ci-dessus n'ont pas mis en évidence d'éléments particuliers nécessitant d'être portés à votre connaissance.

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'observations 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 15 mars 2004

Bruno MECHAIN

COMMISSAIRE AUX COMPTES

MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE PARIS

2 / 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 visées par l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier.

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.

• CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

↳ Opération réalisée avec la S.A. SANI (Société d'Approvisionnements et de Négociations Immobiliers)

Votre société a acquis le 30 décembre 2003 auprès de la Société SANI des lots de copropriété dans un ensemble immobilier à usage de bureaux et parkings situé à Marseille - quartier de La Valentine (13011), moyennant un prix acte en mains de **760 000 €**.

↳ Opération réalisée avec la Société Civile Immobilière LE CARAT 2

Votre société a acquis le 30 décembre 2003 auprès de la SCI LE CARAT 2, filiale de la Société CODA, des lots de copropriété à usage de bureaux et parkings situé à Sophia Antipolis – Valbonne (06560), moyennant un prix hors TVA acte en mains de **919 000 €**.

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.

• CONVENTIONS AVEC VOTRE SOCIÉTÉ DE GESTION, COFRAG

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

- Une commission de gestion égale à 10 % des recettes brutes hors taxes de toute nature (loyers et produits financiers) de la société.

Au titre de l'exercice 2003, votre société a pris en charge un montant de **178 614,36 € HT**.

- Une commission de souscription perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription des parts. Cette commission, intégralement reversée à la Société de Gestion, s'est élevée à **1 365 861,99 € HT** au 31 décembre 2003.

- Une commission de cession égale à 7,66 % HT de la valeur de la part, perçue auprès des intéressés lors de la cession des parts avec intervention de la Société COFRAG.

Cette commission, intégralement reversée à la Société de Gestion, s'est élevée à **2 020,72 € HT** au 31 décembre 2003.

Fait à Paris, le 15 mars 2004

Bruno MECHAIN

COMMISSAIRE AUX COMPTES

MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE PARIS

1 / ETAT DU PATRIMOINE

	31 décembre 2003		31 décembre 2002	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Placements immobiliers				
IMMOBILISATIONS LOCATIVES				
Terrains et constructions locatives	+ 22 635 008	+ 24 952 085	+ 14 819 923	+ 16 445 000
Immobilisations en cours				
CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES				
Commissions de souscription	-		-	
Frais de recherche des immeubles	-		-	
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-		-	
Autres frais d'acquisition des immeubles	-		-	
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses répartitions à répartir sur plusieurs exercices	- 166 832		- 101 635	
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	22 468 176	24 952 085	14 718 288	16 445 000
Autres actifs et passifs d'exploitation				
ACTIFS IMMOBILISÉS				
Associés, capital souscrit non appelé				
Immobilisation incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 13 559	+ 13 559	+ 10 008	+ 10 008
CRÉANCES				
Locataires et comptes rattachés	+ 97 456	+ 97 456	+120 909	+ 120 909
Autres créances	+ 2 215 833	+ 2 215 833	+ 895 357	+ 895 357
Provisions pour dépréciation des créances	- 32 597	- 32 597	-	-
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 10 196 977	+ 10 196 977	+ 3 029 442	+ 3 029 442
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				
DETTES				
Dettes financières	- 360 788	- 360 788	- 1 012 762	- 1 012 762
Dettes d'exploitation	- 1 312 822	- 1 312 822	- 635 731	-635 731
Dettes diverses	- 711 538	- 711 538	-393 606	-393 606
TOTAL 2	10 106 080	10 106 080	2 013 617	2 013 617
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL 3				
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	32 574 256		16 731 906	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		35 058 165		18 458 617

2 / TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	1 ^{er} janvier 2003 Situation d'ouverture	Affectation résultats N-1	Autres mouvements	31 décembre 2003 Situation de clôture
CAPITAL				
Capital souscrit	10 918 700		19 368 700	30 287 400
Capital en cours de souscription	4 683 250		- 4 683 250	
PRIMES D'ÉMISSION				
Prime d'émission	1 820 092		4 332 732	6 152 824
Prime d'émission en cours de souscription	994 290		- 994 290	
Prélèvement sur prime d'émission	- 2 151 519		- 2 130 247	- 4 281 766
ECART D'ÉVALUATION				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES				
RÉSERVES				
REPORT À NOUVEAU	239 907	227 186		467 092
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice	1 140 287	- 1 140 287	1 427 749	1 427 749
Acomptes sur distribution	- 913 101	913 101	- 1 479 043	- 1 479 043
TOTAL GÉNÉRAL	16 731 906		15 842 350	32 574 256



Paris 6e,
Rue Lobineau

3 / COMPTE DE RÉSULTAT

Charges (Hors Taxes)	31 décembre 2003	Totaux partiels	31 décembre 2002	Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		483 126		308 418
Charges ayant leur contrepartie en produits	397 156		304 812	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 422		703	
Grosses réparations	14 025			
Autres charges immobilières	64 522		2 903	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		2 180 729		930 656
Diverses charges d'exploitation				
• Rémunération de la gérance : gestion de la société	178 614		137 348	
• Diverses charges d'exploitation	522 413		311 490	
Dotation aux amortissements d'exploitation				
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	32 597			
• Provisions pour grosses réparations	79 223		51 870	
Autres charges	1 367 883		429 949	
CHARGES FINANCIÈRES				6 974
Charges financières diverses			6 974	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXCEPTIONNELLES		9		5
Charges exceptionnelles	9		5	
Dotation aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	2 663 864	2 663 864	1 246 054	1 246 054
BÉNÉFICE NET		1 427 749		1 140 287
TOTAL GÉNÉRAL		4 091 613		2 386 341

Produits (Hors Taxes)	31 décembre 2003	Totaux partiels	31 décembre 2002	Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		2 114 615		1 652 086
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	1 699 468		1 347 274	
• Charges facturées	397 156		304 812	
Produits annexes	17 991			
AUTRES PRODUITS		1 860 944		708 040
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses			726	
• Provisions pour grosses réparations	14 025			
Transfert de charges d'exploitation	1 844 898		704 735	
Autres produits	2 021		2 579	
PRODUITS FINANCIERS		111 979		26 203
Divers produits financiers	111 979		26 203	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		4 075		11
Produits exceptionnels	4 075		11	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels				
TOTAL DES PRODUITS	4 091 613	4 091 613	2 386 341	2 386 341
PERTE NETTE				
TOTAL GÉNÉRAL		4 091 613		2 386 341

1 / FAITS SIGNIFICATIFS

Au 31 décembre 2003 :

- L'"Etat du patrimoine" de la Société LA PARTICIPATION FONCIERE OPPORTUNITE fait apparaître une valeur bilantielle totale de 32 574 255,93 €.
- Le bénéfice s'établit à 1 427 748,68 €, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de 56,02 €.
- La collecte des capitaux s'élève à 18 023 892 €.
- La valeur nominale de la part est de 650 € et la prime d'émission de 150 €.
- Le nombre de parts souscrites s'élève à 46 596 parts.

2 / INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

Les comptes de l'exercice sont établis conformément :

- Aux principes comptables généralement admis dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et de continuité de l'exploitation.
- Aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier par le Code Monétaire et Financier et par l'arrêté du 14 décembre 1999, homologuant le règlement n°99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI, modifiant l'arrêté du 26 avril 1995. Selon ces dispositions, les documents de synthèse comprennent, depuis les exercices ouverts à compter du 1/01/00, 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.

Les tableaux ci-dessous sont exprimés en €.

• 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). 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.

↳ 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 ; elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année 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 (AMF) et du Conseil National de la Comptabilité.

 St Didier
au Mont d'or

25



 Nanterre,
Le Clémenceau



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 procédé cette année à l'expertise de l'immeuble acquis en décembre 2002 à Toulouse Basso Cambo et des biens situés à Valbonne (les Collines de Sophia) et à Boulogne (les Tilleuls) acquis en juin et juillet 2003. Les valeurs des autres immeubles composant le patrimoine ont fait l'objet d'une actualisation.

➤ Valeur patrimoniale de la société

Patrimoine	Global	Par part
Valeur vénale/expertise	24 952 085	535,50
Valeur comptable	22 635 008	485,77
Valeur de réalisation	35 058 165	752,39
Valeur de reconstitution	40 240 063	863,59

➤ Plan d'entretien des immeubles locatifs

La dotation aux provisions pour grosses réparations, fixée à 0,35 % 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, déduction faite du dépôt de garantie et de la TVA.

➤ Prélèvements sur prime d'émission

Les frais de constitution, d'augmentation de capital, d'acquisition d'immeubles, ainsi que la commission de souscription versée à la Société de Gestion sont prélevés sur la prime d'émission.

3 / TABLEAUX CHIFFRÉS

• IMMOBILISATIONS LOCATIVES

➤ Etat de l'actif immobilisé

Immobilisations locatives	Valeur brute au 01/01/2003	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute au 31/12/2003
Terrains et immeubles locatifs	14 819 923	7 815 085	0	22 635 008
Agencements, aménagements				0
TOTAL	14 819 923	7 815 085	0	22 635 008

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

Terrains et constructions locatives	Valeurs 2003		Valeurs 2002	
	comptables	estimées	comptables	estimées
Bureaux	20 318 545	22 522 085	12 503 460	13 985 000
Locaux industriels et entrepôts	1 083 913	930 000	1 083 913	1 035 000
Locaux commerciaux	731 755	850 000	731 755	800 000
Locaux d'activités	500 795	650 000	500 795	625 000
TOTAL	22 635 008	24 952 085	14 819 923	16 445 000

La "Composition détaillée du patrimoine" figure en page 30 du présent document.

Etat des provisions

	Montant au 01/01/03	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/03
Provisions pour grosses réparations	101 635	79 223	14 025	166 832
TOTAL	101 635	79 223	14 025	166 832

• 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

	2003	2002
Créances fiscales et sociales	276 592	62 375
Associés : opérations en capital	1 578 170	480 731
Fournisseurs débiteurs		
Avances sur acquisition d'immeubles		
Provisions sur charges versées aux syndicats	361 071	352 251
TOTAL	2 215 833	895 357

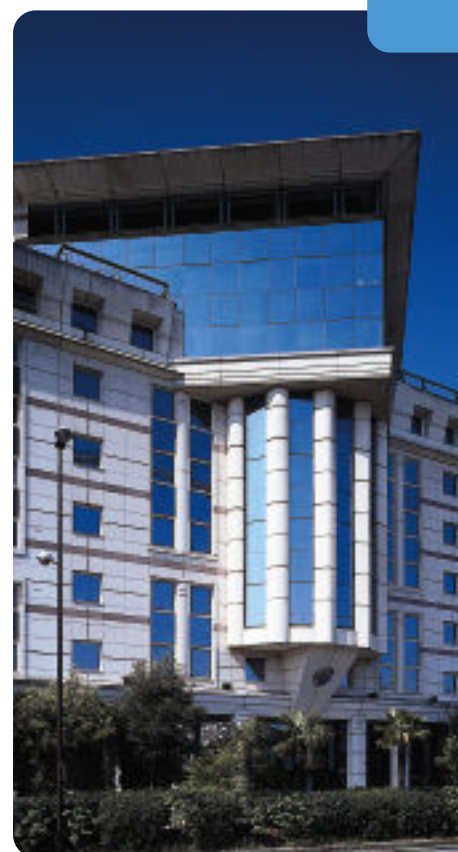
• DISPONIBILITÉS

L'essentiel de la trésorerie est placé en certificats de dépôts négociables auprès de la Banque O.B.C.

• AUTRES PROVISIONS

	Montant au 01/01/2003	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/2003
Provisions pour dépréciation des comptes locataires	0	32 597	0	32 597
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers	0			0
Provisions pour risques et charges	0			0
TOTAL	0	32 597	0	32 597

Sèvres,
Rue Troyon





• DETTES

↳ Dettes financières

	2003	2002
Dépôts de garantie reçus des locataires	359 635	321 440
Soldes créditeurs de banques	1 153	691 322
TOTAL	360 788	1 012 762

↳ Dettes d'exploitation

	2003	2002
Comptes locataires créditeurs	329 068	108 405
Locataires, provisions sur charges reçues	296 851	272 590
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	686 903	254 735
TOTAL	1 312 822	635 731

↳ Dettes diverses

	2003	2002
Dettes fiscales et sociales	27 326	53 145
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	43 241	44 745
Associés, dividendes à payer	485 755	272 623
Créditeurs divers	155 217	23 094
TOTAL	711 538	393 606

• CAPITAUX PROPRES

↳ Prime d'émission

Le montant brut de la prime d'émission s'élève à 6 152 824,33 €.

Les prélèvements effectués sur la prime pour un total de 4 281 765,87 € sont constitués :

- des frais de constitution et d'augmentation de capital, ainsi que des frais de première expertise des immeubles pour un montant de 20 607,21 €,
- des frais d'acquisition des immeubles pour 977 719,76 € dont 478 310,68 € sur l'année 2003,
- de la commission de souscription pour un montant de 3 283 438,90 € dont 1 651 211,07 € sur 2003.

↳ Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale qui s'est tenue le 18 juin 2003 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2002 d'un montant de 1 140 286,74 € à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit 913 101,11 €, et le surplus, soit 227 185,63 €, au report à nouveau.

4 / INFORMATIONS DIVERSES

↳ Produits à recevoir

	Montant
Locataires et comptes rattachés	32 181
Autres créances d'exploitation	0
Disponibilités	4 025
TOTAL	36 206

Charges à payer

	Montant
Services bancaires	1 153
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés*	23 982
Charges immobilières	36 650
Frais d'assemblée générale	12 510
Divers	2 046
TOTAL	76 341

* Dont honoraires expertise immeubles : 10 357 €.

Ventilation des remboursements de charges

Nature des charges	Montant
Charges diverses, fournitures et services	134 033
Taxes locatives	26 820
TOTAL CHARGES LOCATIVES	160 853
Travaux, entretien courant	52 202
Assurances	7 145
Taxes foncières	118 780
Taxes sur les bureaux en Ile-de-France	20 307
Frais de procédures	228
Charges non locatives diverses	19 551
Commissions et honoraires	18 090
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	236 303
TOTAL GÉNÉRAL	397 156

Engagements hors bilan

Engagements donnés	Montant
Engagements de vente	0
Engagements d'achat d'immeubles	6 420 000
Engagements divers	
TOTAL	6 420 000

Engagements reçus	Montant
Cautions reçues des locataires	402 824
Engagements divers	
TOTAL	402 824

Toulouse,
Basso Combo

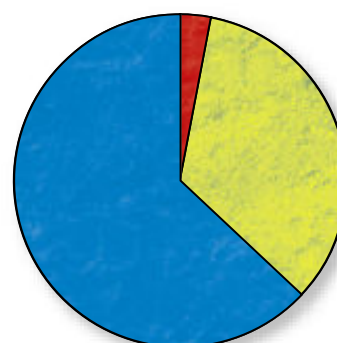


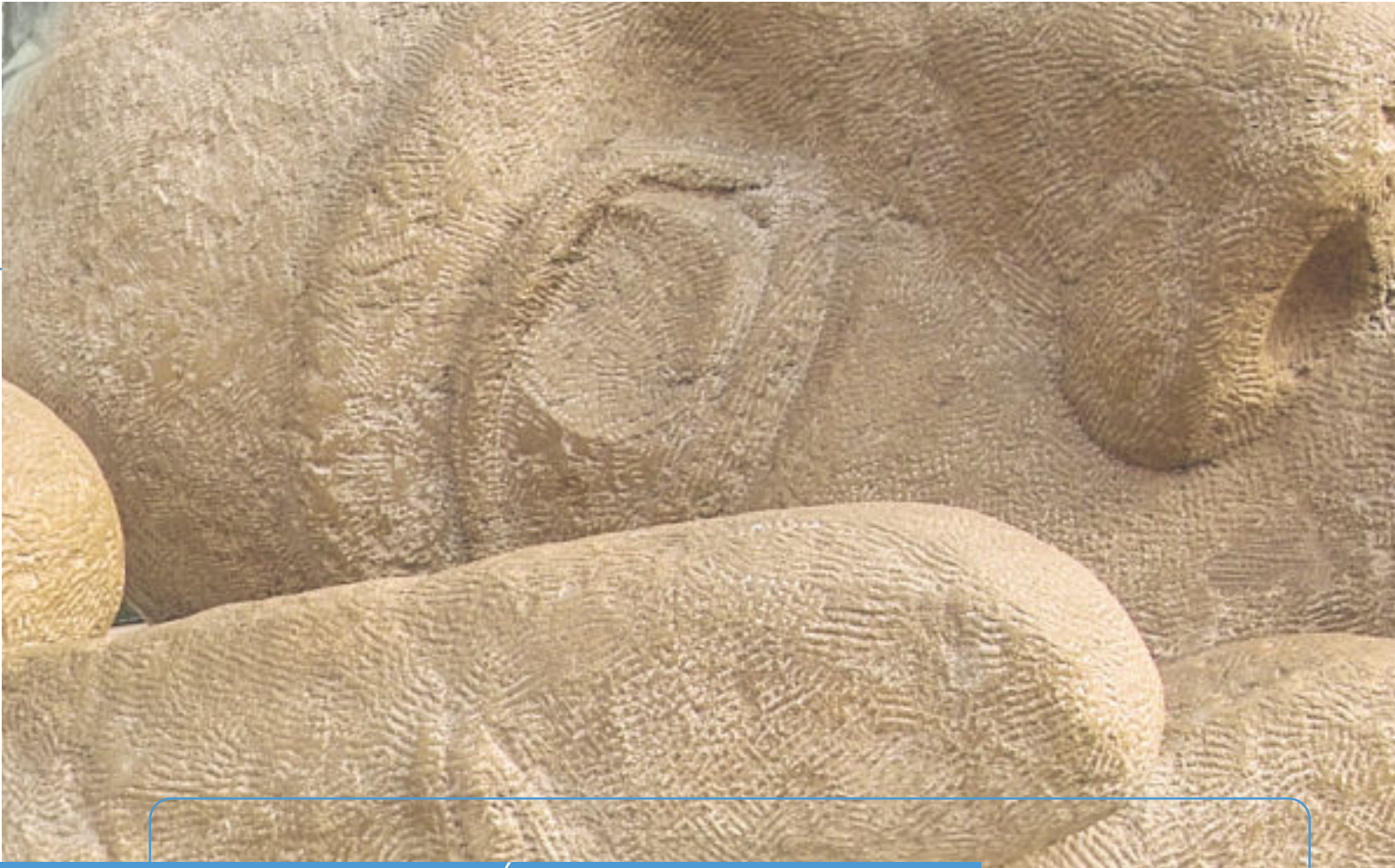
1 / INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Nom Immeuble	Surface en m ²	Année acqu.	Prix acqu.	Travaux	Valeurs 2003 comptables	Valeurs 2003 estimées	Valeurs 2002 comptables	Valeurs 2002 estimées	Locataires
BUREAUX RÉGION PARISIENNE									
SECTEUR DES AFFAIRES OUEST									
NANTERRE, LE CLEMENCEAU	282	1999	346 822		346 822	610 000	346 822	610 000	Neurones
SEVRES, RUE TROYON 4 ^e	303	2000	487 303		487 303	660 000	487 303	660 000	Royer
SEVRES, RUE TROYON 6 ^e	479	2001	1 153 124		1 153 124	1 400 000	1 153 124	1 400 000	Icon Clinical / R Mathworks SAS
NANTERRE, GAMBETTA	1936	2002	2 533 045		2 533 045	2 900 000	2 533 045	2 800 000	Prévoir Vie / Altius / ICF Sita Remédiation
BOULOGNE, TILLEULS	525	2003	1 332 000		1 332 000	1 500 000			Bouvery / PG Conseil Zoulou Production
2^e PÉRIPHÉRIE / 92 HAUTS DE SEINE									
MEUDON, LE VOLTA	392	2001	559 335		559 335	650 000	559 335	640 000	SII
BUREAUX PROVINCE									
NORD-PAS DE CALAIS									
MARCO EN BAROEUL	2900	2003	3 000 000		3 000 000	3 000 000			Nextiraone France
SUD EST - PROVENCE, ALPES, CÔTE D'AZUR									
AIX EN PROVENCE LE TRITIUM BÂT. A	975	2000	1 111 353		1 111 353	1 300 000	1 111 353	1 250 000	Lee Hecht Harrison Adecco
AIX EN PROVENCE LE TRITIUM BÂT. C	975	2000	1 189 102		1 189 102	1 300 000	1 189 102	1 275 000	Daikin Serca
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	837	2003	723 085		723 085	723 085			Campenon Bernard
SOPHIA ANTIPOLIS LES COLLINES DE SOPHIA	1664	2003	1 841 000		1 841 000	1 950 000			Hydron / Mécalog / CCF / Ethypharm
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	553	2003	919 000		919 000	919 000			CCMX / IPSI Canon Méditerranée
SUD EST - RHÔNES ALPES									
LYON, PARC TECHNOLOGIQUE DE ST PRIEST BÂT 2	837	1999	905 547		905 547	1 100 000	905 547	1 050 000	SERL / ESCO
LYON, PARC TECHNOLOGIQUE DE ST PRIEST BÂT 5	917	2000	1 028 726		1 028 726	1 160 000	1 028 726	1 140 000	Abel Guillemot
ST DIDIER AU MONT D'OR	963	2001	1 189 102		1 189 102	1 200 000	1 189 102	1 160 000	ADP GSI France
MIDI PYRÉNÉES									
TOULOUSE, BASSO COMBO	2006	2002	2 000 000		2 000 000	2 150 000	2 000 000	2 000 000	EDF / Orange
LOCAUX D'ACTIVITÉS RÉGION PARISIENNE									
2^e PÉRIPHÉRIE / 92 HAUTS DE SEINE									
GENNEVILLIERS, ROCHE	655	1999	500 795		500 795	650 000	500 795	625 000	Vacant
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS									
NORD-PAS DE CALAIS									
LILLE, PARC D'ACTIVITÉS DE SAINGHIN	1856	2001	1 083 913		1 083 913	930 000	1 083 913	1 035 000	Vacant
LOCAUX COMMERCIAUX PARIS									
PARIS 6									
PARIS 6 ^e , RUE LOBINEAU	265	1999	731 755		731 755	850 000	731 755	800 000	Dugast MDM
TOTAL	19 320		22 635 008		22 635 008	24 952 085	14 819 923	16 445 000	

2 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE EN VALEUR VÉNALE

■ Paris	3 %
■ Région parisienne	34 %
■ Province	63 %





PROJET DE RÉSOLUTIONS

*Nourrir son sens
de l'anticipation...*



Marcq en Baroeul



Lille,
Sainghin

1 / 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 2003,
- 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 2003 qui sont présentés et qui se traduisent par un résultat bénéficiaire de 1 427 749 €,
- 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	1 427 748,68 €
• report à nouveau	+ 467 092,23 €
soit,	1 894 840,91€

décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés 1 479 043,44 €
- et d'affecter le solde de 415 797,47 € 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 2003 respectivement à 35 058 165 € et à 40 240 063 €.

➤ Quatrième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion :

- renouvelle le mandat de Monsieur Bruno MECHAIN, Commissaire aux Comptes titulaire,
 - nomme Monsieur Christian BRANDON, en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant.
- Leur mandat prendra fin lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

➤ Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe à 1 600 € la rémunération à allouer globalement au Conseil de Surveillance pour l'exercice 2004 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 J. BARDIN. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

➤ 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 2006.

Huitième 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 2006.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société AVIP. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale nomme, membre du Conseil de Surveillance, la société SNRT. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

2 / ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

Première résolution

Compte tenu de l'importance du montant des capitaux collectés en 2003 et des perspectives favorables de collecte de l'épargne à investir en SCPI, l'Assemblée Générale décide de porter le montant du capital statuaire à 150 000 000 €.

Cette augmentation pourra être réalisée en plusieurs tranches, dans un délai qui expirera le 31 décembre 2014.

En conséquence, les 2^e et 3^e paragraphes de l'article 7 des statuts " Augmentation de capital " sont modifiés comme suit :

Ancien texte

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 mars 2000, la Société de Gestion est investie des pouvoirs nécessaires pour décider et réaliser l'augmentation du capital social en une ou plusieurs fois, pour le porter à un montant maximum de 76 224 509 € (500 millions de francs). L'utilisation de cette autorisation dans un délai qui expirera le 31 décembre 2004 s'opère par tranches successives décidées par la Société de Gestion dans les conditions prévues aux articles L. 214-63 et L. 214-64 du CMF et aux articles 8 et 9 du Règlement.

Nouveau texte

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 juin 2004, la Société de Gestion est investie des pouvoirs nécessaires pour décider et réaliser l'augmentation du capital social en une ou plusieurs fois, pour le porter à un montant maximum de 150 000 000 €. L'utilisation de cette autorisation dans un délai qui expirera le 31 décembre 2014 s'opère par tranches successives décidées par la Société de Gestion dans les conditions prévues aux articles L. 214-63 et L. 214-64 du CMF et aux articles 8 et 9 du Règlement.

Deuxième résolution

Compte tenu des dispositions de l'article 50 de la loi n°2003-706 du 1er août 2003 modifiant l'article L. 341-10 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale décide de limiter la responsabilité des porteurs de parts au montant de leur part en capital.

En conséquence, le 1er paragraphe de l'article 11 des statuts " Responsabilité des associés " est modifié comme suit :

Ancien texte

La responsabilité des associés ne peut être mise en cause sauf si la société civile a été préalablement et vainement poursuivie. Par dérogation à l'article 1857 du Code Civil, la responsabilité de chaque associé à l'égard des tiers est engagée seulement en fonction de sa part dans le capital et est limitée à deux fois la fraction dudit capital qu'il possède.

Nouveau texte

La responsabilité des associés ne peut être mise en cause sauf si la société civile a été préalablement et vainement poursuivie. La responsabilité de chaque associé à l'égard des tiers est engagée seulement en fonction de sa part dans le capital.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Société de Gestion pour accomplir toutes les formalités consécutives à la résolution qui précède.

COFRAG

G R O U P E G P D

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