

PF



OPPORTUNITÉ

La Participation Foncière Opportunité



*L'investissement,
l'expertise*

RAPPORT ANNUEL 2004

Sommaire

Message du Président	p. 1
La Conjoncture économique et PF Opportunité	p. 3
Rapport de gestion	p. 9
Rapport du Conseil de Surveillance	p. 19
Rapports du Commissaire aux Comptes	p. 21
Documents de synthèse et annexe	p. 25
Projet de résolutions	p. 35

PF Opportunité a clôturé avec succès sa 7^e augmentation de capital

et, pour la deuxième année consécutive a doublé sa capitalisation qui a atteint 87 M€ à la fin de l'exercice 2004.

L'année 2004 a été une année de paradoxes pour l'immobilier d'entreprise, avec un marché de l'investissement actif et concurrentiel et un marché locatif difficile. Les résultats de PFO sont positifs et reflètent la tendance de ces marchés :

+ 3,6 % de valorisation du patrimoine

+ 3,1 % de progression de la valeur de la part

+ 0,9 % d'augmentation du dividende

La performance globale qui associe rendement et valorisation est supérieure à 10 % en 2004, ce qui fait de PFO l'un des produits d'épargne les plus performants.

En début d'année, la COFRAG a initié une pause dans la collecte compte tenu de l'afflux important de capitaux et de leur faible rémunération lorsqu'ils sont en attente d'investissement. Les capitaux déjà collectés ont pu ainsi être investis sans pression, ni surenchère dans des immeubles de qualité dégagant des rendements élevés. Cette pause a également permis d'anticiper les investissements en vue de l'ouverture de la 8^e augmentation de capital.

Pour 2005, la stratégie mise en place reste plus que jamais d'actualité dans un marché dont les rendements sont en baisse mais

où les opportunités restent nombreuses d'investir dans des immeubles ciblés et bien situés, en élargissant le périmètre géographique et sectoriel à des marchés à fort potentiel.

Cette stratégie de «building picking» a pour objectif la constitution d'un patrimoine de qualité, générant des revenus réguliers sur le long terme tout en assurant une mutualisation du risque. La politique de la COFRAG réside dans une approche sélective et prudente d'acquisition d'immeubles en adéquation avec une collecte maîtrisée.

L'évolution réglementaire connaît un profond tournant

avec la constitution prochaine des OPCV qui donnerait un cadre plus moderne et plus souple aux placements collectifs immobiliers non cotés. Les SCPI y auraient leur place en bénéficiant d'une nouvelle structure plus élargie et adaptée aux nécessités actuelles de l'épargne tout en continuant à offrir à leurs associés les mêmes avantages qui contribuent à leur succès.

En attendant, nous poursuivons la modernisation des PF avec l'adaptation de leurs statuts à l'évolution réglementaire actuelle, ce qui nécessite une Assemblée Générale Extraordinaire, et, pour l'avenir de PFO, une résolution vous est soumise pour la prolongation de la durée de vie de votre SCPI afin de faciliter sur le long terme vos opérations patrimoniales, tout en assurant son développement durable.



Eric COSSERAT

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

A handwritten signature in black ink that reads "Cosserat".

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

> Président

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

> Membres

Monsieur Frédéric BARDIN,
Ingénieur Agricole

Monsieur Yves-Xavier DAVID,
Pharmacien

Monsieur Marc GENDRONNEAU,
Proviseur adjoint

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

Monsieur Damien VANHOUTTE,
Conseil en gestion de patrimoine

Société AVIP,
SA d'assurances sur la vie

SCI MARMOTTES DE BELLEDONE,
Société patrimoniale

Société SNRT,
Société patrimoniale



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, eux, 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

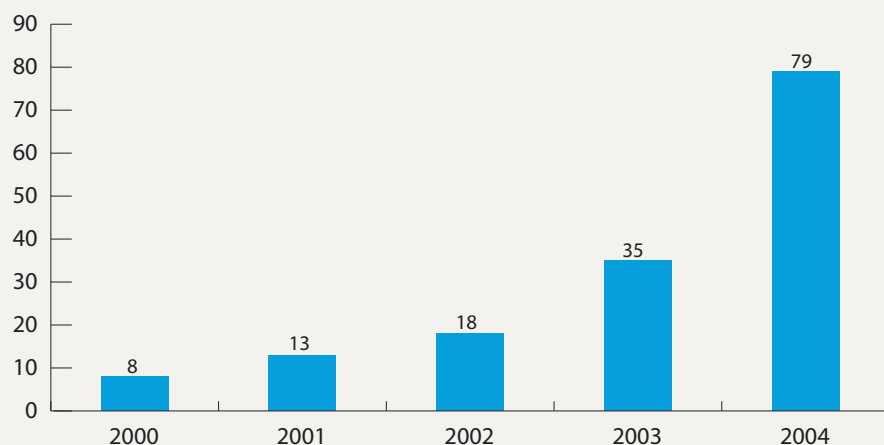
L'offre diminue dans le quartier central des affaires de Paris et dans la 1^{ère} périphérie ouest à l'exception de La Défense et du secteur des affaires de l'ouest sud. A la différence de Paris et de la 1^{ère} périphérie, l'offre augmente sensiblement dans les communes de la 2^e périphérie.

> 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 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.

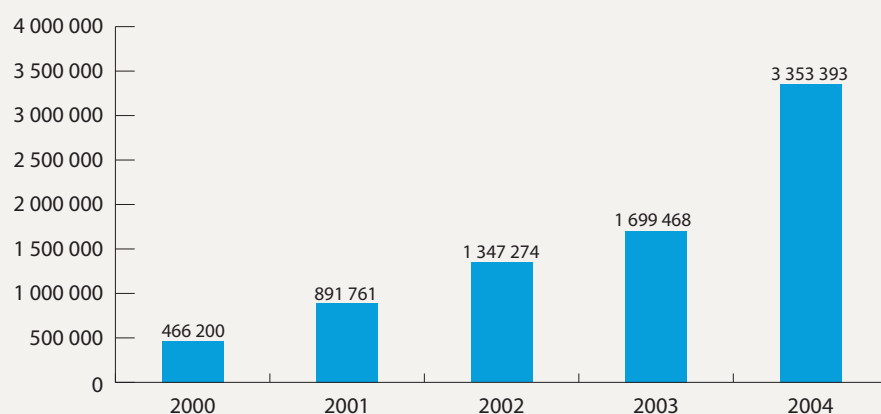
Les plus fortes corrections ont été enregistrées à La Défense et dans le quartier central des affaires à Paris.

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...).

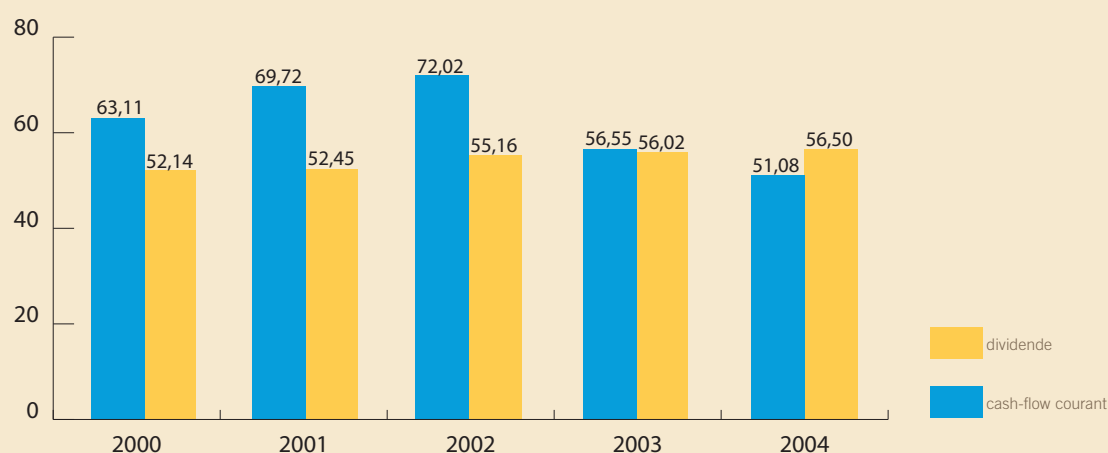
Revenus locatifs en €



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 €)



► Tableau des chiffres significatifs (en M€)

	2003	2004
CAPITAUX PROPRES APRÈS AFFECTATION	32 574 256	74 742 572
ACTIF NET RÉÉVALUÉ	35 058 165	79 104 277
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS IMMOBILIERS	22 635 008	42 188 294
VALEUR EXPERTISÉE DU PATRIMOINE	24 952 085	46 360 000
REVENUS LOCATIFS BRUTS	1 717 459	3 451 593
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 409 498	2 693 748
BÉNÉFICE NET	1 427 749	2 754 604
CASH-FLOW COURANT	1 492 946	2 795 084
DIVIDENDE	1 479 043	3 091 418
NOMBRE DE PARTS EN FIN DE PÉRIODE	46 596	105 305
ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) PAR PART	752 €	751 €
CASH-FLOW COURANT PAR PART	56,55 €	51,08 €
DIVIDENDE PAR PART EN PLEINE JOUISSANCE	56,02 €	56,50 €

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 prévoit une transition progressive 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.

> Preamble

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

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 1er 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.

PF Opportunité : 2004 une croissance significative

La collecte de capitaux en 2004 à travers deux augmentations de capital successives, a dépassé les objectifs initialement prévus.

Ainsi, la 6^e augmentation de capital, ouverte le 23 janvier 2004, a été clôturée le 31 juillet 2004 pour un montant nominal de **16 372 200 euros**, dépassant largement le montant initialement envisagé, soit **12 025 000 euros** ; le prix de souscription de la part était fixé à **816 euros** (nominal **650 euros** + prime d'émission **166 euros**). Plus significativement, la 7^e augmentation de capital a été clôturée le 31 décembre 2004 pour un montant nominal de **21 788 650 euros**, alors que la collecte envisagée était fixée à **12 025 000 euros**. Le capital a ainsi atteint **68 448 250 euros**, pour un prix de souscription de la part de **824,50 euros** (nominal **650 euros** + prime d'émission **174,50 euros**).

Votre SCPI a doublé de taille en un an, tant en termes de capital que d'associés, dont le nombre a été porté de 881 au 31 décembre 2003 à 1 649 au 31 décembre 2004.

La capitalisation actuelle est significative ce qui permet une meilleure mutualisation du risque. Cependant, il est nécessaire pour votre Société de continuer les augmentations de capital afin d'atteindre une taille critique.

À cet égard, l'Assemblée Générale de juin 2004 de PF OPPORTUNITE avait décidé de fixer le montant maximal du capital à **150 000 000 euros**.

Parallèlement, l'afflux de capitaux disponibles prêts à s'investir en immobilier d'entreprise en France a contribué à entraîner une pression à la baisse des taux de rendement et, par conséquent, l'augmentation des valeurs vénales.

Ce poids des capitaux disponibles provient de l'étranger mais également d'un regain d'intérêt des investisseurs français (Foncières, Compagnies d'assurances et SCPI), dont a bénéficié PF OPPORTUNITE.

Par ailleurs, les nouvelles réglementations, notamment celles portant sur la sécurité et la protection sanitaire, ainsi que les contrôles rigoureux préalables à la vente, ont engendré des délais de réalisation des acquisitions plus importants.

Pour ces raisons mais également après l'analyse de l'évolution du marché de l'immobilier, nous avons jugé préférable de ne pas ouvrir immédiatement la 8^e augmentation de capital,

- compte tenu des acquisitions en cours non réalisées au 31 décembre 2004. Ces acquisitions portent sur **21,6 millions d'euros** et ont été régularisées majoritairement avant fin mars 2005,

- pour permettre le meilleur choix des investissements correspondant aux critères de PF OPPORTUNITE, et de ne pas investir dans l'urgence sous la pression de la concurrence,
- pour adapter la collecte de l'épargne aux investissements et non l'inverse.

En conclusion, anticiper les investissements immobiliers. La satisfaction de ces conditions permettra de procéder à une nouvelle augmentation de capital de votre Société.

Un patrimoine immobilier en développement

La stratégie développée par PF OPPORTUNITE en 2004 s'est concentrée sur la recherche d'actifs ayant une capacité à générer un revenu locatif régulier répondant aux objectifs de dividende recherchés.

Malgré des conditions moins favorables du marché pour les

investisseurs, PF OPPORTUNITE a maintenu sa recherche d'actifs immobiliers réunissant pérennité locative et valorisation à terme. Elle s'est ainsi refusée à s'engager dans la surenchère entre investisseurs sur certains produits immobiliers.

En fin d'exercice, les fonds restant à investir s'élevaient à **32 475 295 euros**.

Les investissements réalisés depuis le début de l'année 2005 s'élèvent à **9 963 380 euros** et se composent de :

- 3 565 m² à usage de bureaux et parkings en sous-sol à NOISY LE GRAND (93) MARNE LA VALLÉE. Ces locaux sont loués à l'ANPE. Le prix acte en mains tous frais compris est de **5 339 800 euros**, soit un rendement net de 10,30 %,
- 920 m² à usage d'entrepôts, bureaux et parkings extérieurs à RILLEUX LA PAPE (69). Ces locaux sont loués à la société MONDIAL TISSU. Le prix acte en mains tous frais compris est de **765 580 euros**, soit un rendement net de 9,40 %,

- 4 359 m² à usage d'activités, bureaux et parkings extérieurs à MANDELIEU (06). Ces locaux sont loués à 17 locataires. Le prix acte en mains tous frais compris est de **3 858 000 euros**, soit un rendement net de 9,16 %.

Les différentes acquisitions engagées qui seront réalisées avant la fin du 1er semestre représentent un montant supérieur à **22 000 000 euros**. Elles sont situées notamment à MONTIGNY LE BRETONNEUX (78), MARSEILLE (13), TOULOUSE (31), CHASSIEU (69), AIX EN PROVENCE (13), SOPHIA-ANTIPOLIS (06) ET ERMONT (95).

Tous ces investissements se partagent entre immeubles neufs et anciens avec mono et multilocataires. Pour les immeubles ayant un seul locataire, la plupart des baux sont conclus pour une durée incompressible de 6 ou 9 ans fermes.

La rentabilité nette moyenne des acquisitions réalisées ou engagées pour 2005 est de 9,01 %.

Acquisitions 2004

ADRESSE	NATURE	SURFACES	PRIX	LOCATAIRES	RENDEMENT NET
MARSEILLE 8, TRAVERSE DE LA MONTRE	BUREAUX	694	794 000 €	CGST	9,71 %
NICE AVENUE DE CALIFORNIE	BUREAUX	1 999	2 920 000 €	DIVERS LOCATAIRES	10,40 %
SEVRES 20, RUE TROYON	BUREAUX	380	1 120 000 €	CIRCULAR PROVENTE	8,80 %
MONTPELLIER - ATALANTE 191, RUE D'ATHÈNES	BUREAUX	3 523	3 500 000 €	PATRICK HARLOW / LA POSTE	9,99 %
CHASSIEU 42, AVENUE DU PROGRÈS	ACTIVITÉS BUREAUX	13 113 2 334	4 340 000 €	DIVERS LOCATAIRES	12,65 %
BOULOGNE RUE GALLIÉNI	BUREAUX	664,43	2 247 700 €	PROSODIE	8,54 %
MARSEILLE 8, TRAVERSE DE LA MONTRE	BUREAUX ARCHIVES	1 468,50 297,95	1 771 000 €	PAGES JAUNES (1) SPIR COMMUNICATION (1)	9,79 %
LYON – LE SOPHORA AVENUE B. BUYER	BUREAUX	2 556	3 320 639 €	COFATECH(2)	8,80 %
MONTPELLIER PARC DU MILLÉNAIRE	BUREAUX	843	797 032 €	DAFCO	10,26 %

(1) Bail de 6 ans fermes

(2) Bail de 9 ans fermes

Rapport de gestion

Expertises

La Société 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, fin décembre 2004, de **46 360 000 euros**. La valeur comptable des immeubles étant de **42 188 294 euros**, la plus-value potentielle est de 9,89 %.

A périmètre égal, la progression des valeurs d'expertise est de 3,58 %. Cette augmentation ne reflète pas totalement la hausse des prix des immeubles, les experts de FONCIER EXPERTISE inscrivant leur expertise sur le moyen terme.

La majeure partie de la valeur du patrimoine de votre Société au 31/12/2004 est en hausse par rapport à l'exercice précédent, à l'exception d'un bien immobilier situé à GENNEVILLIERS qui est devenu vacant fin 2004. La valeur d'expertise de cet actif immobilier sanctionne sa vacance locative, il est à noter que ces locaux sont reloués en 2005.

Enfin, les nouvelles acquisitions réalisées en 2004 s'inscrivent en hausse sensible ; celles réalisées à MARSEILLE, NICE, SÈVRES et BOULOGNE ont vu leur valeur d'expertise progresser respectivement de 15,5 %, 13,3 %, 13 % et 13,2 %.

En conclusion, et au vu des dernières acquisitions, la sélectivité des produits et la négociation permettent des achats opportuns et ce, dans un marché très concurrentiel.

Augmentation 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 **79 104 277 euros**, soit **751,19 euros** par part contre **35 058 165 euros** en 2003, soit **752,39 euros** par part.

La valeur de reconstitution qui tient compte des frais nécessaires à la reconstitution de la Société est de **90 139 974 euros**, soit **855,99 euros** par part contre **40 240 063 euros** en 2003, soit **863,59 euros** par part.

Évolution des revenus

Les loyers facturés aux locataires se sont élevés à **3 353 393 euros** en 2004 contre **1 699 463 euros** en 2003.

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, l'augmentation des charges non récupérables étant imputables principalement aux locaux devenus vacants en 2004.

L'augmentation significative des produits financiers en 2004 correspond au placement de la trésorerie disponible en attente d'investissement en biens immobiliers.

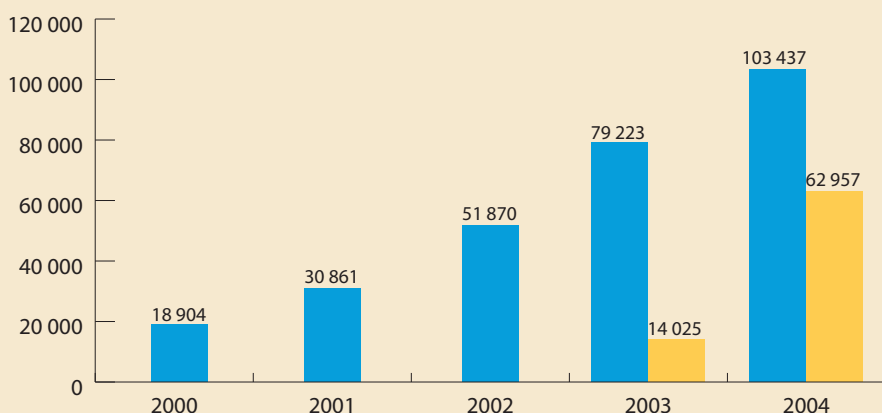
Litiges

La caution bancaire (bail IMPRIMERIE LA CHAPELLE à GENNEVILLIERS) a été mise en jeu dans le cadre de la liquidation judiciaire de ce locataire.

La société FME, locataire de l'immeuble situé à CHASSIEU, rue du Progrès, a fait l'objet d'un jugement de redressement judiciaire daté du 23 novembre 2004. Votre Société a déclaré au passif une créance de **5 912,83 euros** ; ce redressement a été converti en liquidation judiciaire le 3 mars 2005, les loyers impayés s'élevant à **12 704,05 euros**.



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



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

31/12/2000	18 904
31/12/2001	49 765
31/12/2002	101 635
31/12/2003	166 832
31/12/2004	207 312

Taux d'occupation

Compte tenu du marché immobilier locatif plus difficile en 2004, PF OPPORTUNITÉ a constaté les premiers départs de certains locataires.

Ainsi, le taux d'occupation au 31/12/2004 est de 91,6 % contre 92,5 % au 31/12/2003.

D'ores et déjà, en ce début d'année 2005, plusieurs relocations ont été réalisées permettant d'améliorer le taux d'occupation et les revenus locatifs :

- GENNEVILLIERS (92), avenue Louis Roche, 655 m² d'activités et de bureaux reloués à la Société DESAUTEL moyennant un bail ferme de 6 ans,
- CHASSIEU (69), avenue du Progrès, 1 020 m² d'activités et bureaux reloués à la Société LES MURIÈRES,
- SOPHIA-ANTIPOLIS (06) : 104 m² de bureaux reloués à la Société AXIMA.

Les locaux restant vacants sont situés à NICE et SOPHIA-ANTIPOLIS. Malgré une demande faible en début d'année, ils devraient se relouer sans trop de difficultés, en maintenant les anciens loyers.

L'objectif de votre Société en 2005 sera de veiller tout particulièrement au remplissage du patrimoine dans les meilleures conditions.

Entretien

Conformément au plan quinquennal d'entretien des immeubles, le compte de provisions pour grosses réparations a été doté d'une somme de **103 437 euros** correspondant à 0,35 % de la valeur comptable des immeubles, désormais calculée au premier jour du trimestre qui suit la date d'acquisition, ce qui porte la provision totale à **207 312 euros**. Les seules dépenses de grosses réparations en 2004 ont représenté **62 957 euros**, correspondant à des travaux dans les locaux de GENNEVILLIERS.

Comptes annuels

Les produits de l'activité immobilière se sont élevés à **3 904 609 euros** contre **2 114 615 euros** en 2003.

Les produits de trésorerie se sont élevés à **270 376 euros** contre **111 979 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 net de **2 754 604 euros**.

Sur le bénéfice net distribuable soit :

- bénéfice de l'exercice : 2 754 604,28 €
 - report à nouveau : 415 797,47 €
- 3 170 401,75 €**

Nous vous proposons de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés soit : 3 091 418,49 € et d'affecter au report à nouveau le solde de : 78 983,26 €

Le dividende par part, en pleine jouissance, s'élèvera ainsi à **56,50 euros** contre **56,02 euros** en 2003. Il est inférieur aux prévisions compte tenu de la baisse du rendement des immeubles achetés et de l'augmentation de la vacance locative à l'instar de l'ensemble du marché d'entreprise, mais également compte tenu des capitaux disponibles en attente de placement dans des biens immobiliers. Cette conjoncture devrait entraîner en 2005 une baisse du rendement des SCPI. Le report à nouveau représentera **0,75 euros** par part, soit 5 jours de dividende au niveau actuel de l'acompte.

Perspectives et stratégie

L'engouement des investisseurs pour le marché immobilier français tient à différents critères :

- la maturité des marchés de l'immobilier d'entreprise,
- leur taille conséquente et un tissu économique dense et diversifié,
- une liquidité assurée des produits immobiliers,
- mais plus encore, la faiblesse du niveau des taux d'intérêt ; une grande majorité des investisseurs immobiliers ayant en effet recours au crédit afin d'améliorer leur taux de rendement sur fonds propres investis.

Les taux d'intérêt européens ne devant progresser que légèrement en début d'année 2005, la persistance de cette situation devrait maintenir la pression sur les rendements immobiliers.

Le manque d'opportunités d'investissements entraîne également une homogénéisation des rendements, quels que soient le secteur géographique et la qualité intrinsèque de l'immeuble, qui, à notre avis, ne prend pas en compte la différenciation des risques liés à la situation spécifique des immeubles.

Les investisseurs immobiliers, et notamment étrangers, sont dirigés par une logique financière où l'immobilier est considéré comme un sous-jacent.

L'immobilier est certes un produit de placement et de rendement ; cependant, l'analyse de la situation des immeubles, de leur qualité, de leur positionnement, de leur adéquation à leur marché est un élément fondamental de la pérennité d'un patrimoine.

La santé du marché de l'investissement immobilier ne doit pas ignorer que le

rendement de ce type de placement est basé sur les loyers perçus et, par conséquent, sur la capacité d'absorption des immeubles par les entreprises. Or, on constate une absence de corrélation entre le marché locatif (taux de vacance en hausse, baisse des valeurs locatives) et le marché de l'investissement, jamais constatée auparavant.

L'analyse énoncée est générale et s'applique partiellement aux SCPI et notamment à PF OPPORTUNITE qui intervient sur des zones géographiques, des natures d'immeubles et des montants unitaires qui ne sont pas ceux des investisseurs institutionnels français et étrangers.

Les investissements immobiliers doivent être réalisés, non pas sous la pression du marché, mais avec le recul nécessaire à une sélectivité accrue des biens immobiliers correspondant aux objectifs de PF OPPORTUNITE et à une analyse approfondie.

> La stratégie d'investissement de PF Opportunité en 2005 privilégiera :

- des investissements géographiquement ciblés en Ile-de-France et élargis à toutes les grandes métropoles régionales ayant une activité économique soutenue, un parc immobilier important et un volume annuel de transactions locatives suffisant afin d'assurer la pérennité locative. Nous étudions tout spécialement les villes dotées de nouvelles infrastructures de transport à moyen terme (TGV),
- une recherche de valeurs locatives conformes au marché. Nous n'anticipons pas à court terme une hausse des loyers. Le loyer déterminant le rendement immédiat et futur du placement immobilier, il est nécessaire d'être prudent dans l'évaluation des valeurs locatives. De ce fait, l'orientation vers les immeubles de seconde main, bien

situés, recueille tout particulièrement notre attention. Nous n'excluons pas les immeubles neufs, à condition que valeurs locatives et taux de rendement correspondent aux attentes de PF OPPORTUNITE,

- une diversification des risques aux niveaux géographique et des locataires (immeubles mono locataire et multilocataires) ainsi que dans les supports (bureaux, activités, entrepôts, commerces).
- la nature des investissements de PF OPPORTUNITE privilégiait les locaux à usage de bureaux ; ce support demeurera l'axe de recherche majoritaire compte tenu de la banalisation de ce type de produit.

Toutefois, une attention particulière sera apportée en 2005 aux locaux d'activités abritant de préférence des activités de service après-vente, petite maintenance ou stockage, par rapport aux locaux de production qui ne répondent pas suffisamment à la banalisation du produit.

Les locaux d'activités peuvent représenter des opportunités compte tenu de la rareté foncière actuelle dans les différentes métropoles françaises. Nous constatons un coût élevé de la charge foncière rendant délicat le développement de ce type de produit. De ce fait, la demande, contrairement aux bureaux, demeure plus importante que l'offre.

Les locaux à usage de commerce sont également étudiés et pourront faire l'objet d'un intérêt selon les opportunités. En effet, ce type de produit connaît une relative pénurie d'offres à la vente entraînant une baisse des taux importante. La sélectivité est, par conséquent, de rigueur. D'autres supports de diversification d'investissement ont été étudiés en 2004 (résidences médicalisées, cliniques...) mais ne répondent pas à nos critères finaux de rendement.

Nos offres d'acquisition peuvent se dénouer rapidement nécessitant de recourir à l'emprunt. Il pourrait s'agir d'un crédit relais dont le remboursement serait assuré par la collecte de capitaux.

Votre SCPI pourrait, par ailleurs, être amenée à financer des acquisitions en recourant au crédit hypothécaire.

Une telle situation nécessite l'autorisation préalable donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire et fait l'objet d'une résolution en ce sens. Il s'agit là d'une autorisation de principe offrant un mode de financement supplémentaire à votre SCPI.

Informations

> Conseil de Surveillance

Trois mandats viennent à expiration avec la présente Assemblée. Deux conseillers sortants se représentent à vos suffrages :

Monsieur Frédéric BARDIN
et Monsieur Ange LE BRUCHEC.

Cinq candidatures se sont manifestées dans le délai fixé.

> Rémunération des Conseils de Surveillance

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

Nous vous proposons de reconduire en 2005 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. 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 LA PARTICIPATION FONCIÈRE,
- 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 LA PARTICIPATION FONCIÈRE 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 LA PARTICIPATION FONCIÈRE OPPORTUNITÉ.

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



Nice - Le Californie

Rapport de gestion

Assemblée générale extraordinaire

> La Participation Foncière Opportunité a été constituée pour une durée de 30 années, expirant le 23 avril 2022

Cette échéance, proche, peut limiter les perspectives de long terme et de financement de la Société et des associés, nécessaires à l'évolution de la Société. Nous vous proposons donc de proroger celle-ci jusqu'au 23 avril 2091.

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

> La répartition des droits de vote entre usufruitier et nu-proprétaire

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

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-proprétaire).

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 réglementation applicable aux SCPI a évolué

principalement au regard de la création de l'Autorité des Marchés Financiers, qui s'est substituée à la Commission des Opérations de Bourse, autorité de tutelle des SCPI.

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

Évolution du capital

Date de création : 10/09/1998

Nominal de la part : 650 €

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	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
2004	68 448 250	48 191 473	105 305	1 649	3 646 457	824,50

(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 01/01	DEMANDES DE CÉSSIONS EN SUSPENS	DÉLAI MOYEN D'EXÉCUTION DES CÉSSIONS	RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE SUR LES CÉSSIONS (EN € HT)
2000	13	0,23 %	0	NS	759
2001	130	1,29 %	0	NS	2 542
2002	92	0,55 %	0	NS	2 579
2003	18	0,07 %	0	NS	2 021
2004	133	0,29 %	0	NS	8 283

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

	2000		2001		2002		2003		2004	
	€	% DES REVENUS	€	% DES REVENUS	€	% DES REVENUS	€	% DES REVENUS	€	% DES REVENUS
▶ REVENUS ⁽¹⁾										
RECETTES LOCATIVES BRUTES	66,71	91,24	82,93	99,56	81,39	98,10	64,37	92,69	61,29	90,00
PRODUITS FINANCIERS (AVANT PRÉLEVEMENT LIBÉRATOIRE)	6,40	8,76	0,34	0,41	1,58	1,90	4,24	6,11	4,94	7,26
PRODUITS DIVERS			0,03	0,03			0,84	1,20	1,87	2,74
TOTAL REVENUS	73,11	100,00	83,30	100,00	82,97	100,00	69,45	100,00	68,10	100,00
▶ CHARGES ⁽¹⁾										
COMMISSION DE GESTION	7,31	10,00	8,33	10,00	8,30	10,00	6,77	9,74	6,46	9,48
AUTRES FRAIS DE GESTION	2,16	2,95	4,80	5,76	2,48	2,99	1,64	2,37	2,13	3,13
ENTRETIEN DU PATRIMOINE AU COURS DE L'EXERCICE			0,03	0,04	0,04	0,05	0,81	1,17	1,29	1,89
CHARGES LOCATIVES NON RÉCUPÉRABLES	0,54	0,73	0,35	0,42	0,18	0,22	2,44	3,52	3,98	5,84
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	10,01	13,68	13,51	16,22	11,00	13,26	11,66	16,80	13,86	20,34
AMORTISSEMENT NET										
- PATRIMOINE									1,53	2,24
- AUTRES									0,11	0,15
PROVISIONS NETTES ⁽²⁾										
- POUR TRAVAUX	2,71	3,70	2,87	3,45	3,13	3,77	2,47	3,56	0,74	1,09
- AUTRES			0,07	0,08	-0,04	-0,05	1,23	1,78	1,53	2,26
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	2,71	3,70	2,94	3,53	3,09	3,72	3,70	5,34	3,91	5,74
TOTAL CHARGES	12,72	17,38	16,45	19,75	14,09	16,98	15,36	22,14	17,77	26,08
RÉSULTAT COURANT	60,40	82,62	66,85	80,25	68,88	83,02	54,09	77,86	50,33	73,92
VARIATION REPORT À NOUVEAU	8,26	11,30	14,40	17,29	13,72	16,54	-1,93	-2,81	-6,17	-9,05
VARIATION AUTRES RÉSERVES (ÉVENTUELLEMENT)										
REVENUS DISTRIBUÉS (AVANT PRÉLEVEMENT LIBÉRATOIRE)	52,14	71,32	52,45	62,96	55,16	66,48	56,02	80,67	56,50	82,97
REVENUS DISTRIBUÉS (APRÈS PRÉLEVEMENT LIBÉRATOIRE)	50,30	68,80	52,33	62,82	54,81	66,06	54,98	79,16	55,29	81,19

(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 EUROS)	2000	2001	2002	2003	2004
PRIX DE SOUSCRIPTION AU 01/01	762,25	762,25	762,25	788,00	800,00
DIVIDENDE VERSÉ AU TITRE DE L'ANNÉE	52,14	52,45	55,16	56,02	56,50
RENDEMENT DE LA PART EN % ⁽¹⁾	6,84 %	6,88 %	7,24 %	7,11 %	7,06 %
REPORT À NOUVEAU CUMULÉ PAR PART	8,43	14,28	19,46	8,92	0,75

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription au 1er janvier de la même année

► Emploi des fonds

(EN EUROS)	TOTAL 31/12/03*	VARIATIONS 2004	TOTAL 31/12/04
FONDS COLLECTÉS	36 440 224	48 191 473	84 631 697
+ CESSIONS D'IMMEUBLES	0	0	0
+ DIVERS (EMPRUNT)	0	0	0
- COMMISSION DE SOUSCRIPTION	3 283 439	4 415 231	7 698 670
- ACHAT D'IMMEUBLES (DONT TRAVAUX RÉALISÉS)	22 635 008	19 636 767	42 271 775
- FRAIS D'ACQUISITION (NON RÉCUPÉRABLES)	0	0	0
- DIVERS ⁽¹⁾	998 327	1 187 630	2 185 957
= SOMME RESTANT À INVESTIR	9 523 450	22 951 844	32 475 295

* Depuis l'origine de la société

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





*Se poser les
bonnes questions*

Rapport du conseil de surveillance

Mesdames, Mesdemoiselles,
Messieurs,

Au cours de l'exercice 2004, le Conseil de Surveillance a exercé la mission que vous lui avez confiée, conformément aux statuts de notre Société et aux dispositions qui régissent les SCPI.

Lors de chaque réunion, la Société de Gestion nous a présenté les documents comptables et les dossiers relatifs à la situation de PF OPPORTUNITÉ. Nous avons pu examiner ces documents, recevoir toutes les explications à nos demandes, entendre les avis du Commissaire aux Comptes et 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

L'objectif de PF OPPORTUNITÉ est toujours d'atteindre une taille critique, estimée à **150 millions d'euros** de capitalisation. Le succès de la collecte des fonds durant l'année 2004 a permis un accroissement significatif de notre patrimoine : sa valeur bilantielle est passée de **22,63 à 42,18 millions d'euros**, et sa valeur estimée de **24,95 à 46,36 millions**, ce qui traduit une plus-value latente de 9,89 %.

L'expertise du patrimoine a été réalisée par la Société FONCIER EXPERTISE. Cet indicateur montre, à périmètre égal, une hausse des valeurs de 3,58 %.

Bien que notre patrimoine soit de construction récente dans son ensemble, un programme quinquennal de travaux de grosses réparations est établi. Il est exécuté et financé par tranche annuelle, grâce à la constitution d'une provision égale à 0,35 % de la valeur comptable des immeubles. Il s'agit-là d'une politique de prudence destinée à maintenir ou améliorer la qualité des immeubles pour les années à venir, gage de nos futurs revenus locatifs.

Le revenu

Le dividende annuel a été de **56,50 euros**, soit un rendement de 7,06 % par rapport au prix de souscription au 1^{er} janvier 2004 et un rendement de 6,85 % par rapport au prix de souscription au 31 décembre 2004.

La valeur de la part

Le prix de souscription de la part, lors de la 7^e augmentation de capital clôturée au 31 décembre, était de **824,50 euros**.

Conclusions

Notre SCPI a enregistré une très forte croissance en 2004 :

- la capitalisation est passée de **37 à 87 millions d'euros**,
 - le nombre de parts augmente de 46 596 à 105 305,
 - le nombre d'associés a pratiquement doublé.
- Les choix stratégiques de la Société

de Gestion ont permis de maintenir la bonne orientation des indicateurs de valeur et de rendement de nos parts, et la courte pause prévue avant l'ouverture de la 8^e augmentation de capital permettra de poursuivre sereinement la politique d'acquisition d'immeubles de qualité.

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, votre Conseil émet-il 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 du Conseil de Surveillance. Nous vous proposons de réélire les Conseillers qui se représentent à vos suffrages.

André POGGIO

Président du Conseil de Surveillance





Se sentir libre

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels



Sophia Antipolis - Les Collines

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 OPPORTUNITÉ 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 porte à votre connaissance les éléments suivants :

La note « Plan d'entretien des immeubles locatifs » de l'annexe expose le changement d'estimation de la provision pour grosses réparations intervenu en 2004.

Dans le cadre de mon appréciation des règles et principes comptables suivis par votre Société, j'ai vérifié le caractère approprié de la méthode comptable précisée et sa correcte application.

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 18 mars 2005

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

Rapport spécial du commissaire aux comptes 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.

Conventions conclues au cours de l'exercice

En application de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, j'ai été avisé des conventions conclues 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.

> Opérations réalisées avec la Société par Actions Simplifiée SANI (Société d'Approvisionnements et de Négociations Immobilières)

Votre Société a acquis sur cet exercice, auprès de la Société SANI, des lots de copropriétés dans un ensemble immobilier à usage de bureaux et parkings situé à Marseille - 8 Traverse de la Montre (13011) pour un prix hors TVA acte en mains de **794 000 euros** le 30 avril 2004 et **1 771 000 euros** le 27 août 2004.

Votre Société a également versé à la Société SANI des honoraires de recherche locataires pour un montant de **4 449 euros H.T.** (15 % du loyer annuel).



Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

> Opérations réalisées avec la Société par Actions Simplifiée CODA (Compagnie de Développement et d'Aménagement)

La Société CODA a facturé un montant forfaitaire d'honoraires de **50 000 euros H.T.** au titre du contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée signé avec votre Société pour le contrôle des travaux réalisés sur l'immeuble « Le Sophora » situé à Lyon.

Votre Société a signé le 30 novembre 2004 une promesse de vente avec la SCI LE PARC DES ALIZES, filiale de la Société CODA, pour l'acquisition d'un bâtiment (bureaux plus parkings) situé à Aix en Provence, moyennant un prix hors TVA acte en mains de **1 370 000 euros.**

À ce titre, elle a versé une indemnité d'immobilisation de **68 500 euros.**

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.

> Conventions entre votre Société et la Compagnie Française d'Administration et de Gestion, COFRAG, votre Société de Gestion.

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

- une commission de gestion égale à 10 % des recettes brutes hors taxe de toute nature (loyers et produits financiers) de la Société. Ainsi, au titre de l'exercice 2004, votre Société a pris en charge un montant de **353 346,83 euros H.T.**
- 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 **3 646 456,59 euros H.T.** au 31 décembre 2004.
- une commission de cession égale à 7,66 % H.T. de la valeur de la part perçue auprès des intéressés lors de la cession des parts avec intervention de la Société COFRAG. Cette commission, intégralement reversée à la Société de Gestion, s'est élevée à **8 283,29 euros H.T.** au 31 décembre 2004.

Fait à Paris, le 18 mars 2005

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





*Du concret,
du solide*

Documents de synthèse

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	+ 42 188 294	+ 46 360 000	+ 22 635 008	+ 24 952 085
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 réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 207 312		- 166 832	
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL 1	41 980 983	46 360 000	22 468 176	24 952 085

► Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS				
Associés, capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	+ 13 094	+ 13 094	+ 13 559	+ 13 559
CRÉANCES				
Locataires et comptes rattachés	+ 704 446	+ 704 446	+ 97 456	+97 456
Autres créances	+ 5 691 784	+ 5 691 784	+ 2 215 833	+2 215 833
Provisions pour dépréciation des créances	- 116 273	-116 273	- 32 597	- 32 597
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 34 008 317	+ 34 008 317	+ 10 196 977	+ 10 196 977
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				
DETTES				
Dettes financières	- 934 779	- 934 779	- 360 788	- 360 788
Dettes d'exploitation	- 2 586 175	- 2 586 175	- 1 312 822	- 1 312 822
Dettes diverses	- 4 036 137	- 4 036 137	- 711 538	- 711 538
TOTAL 2	32 744 277	32 744 277	10 106 080	10 106 080

► Comptes de régularisation actif et passif

Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+ 17 313			
Produits constatés d'avance				
TOTAL 3	17 313			
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	74 742 572		32 574 256	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		79 104 277		35 058 165

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	30 287 400		38 160 850	68 448 250
Capital en cours de souscription				
PRIME D'ÉMISSION				
Prime d'émission	6 152 824		10 030 623	16 183 447
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	- 4 281 766		-5 686 342	- 9 968 108
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	467 092	- 51 295		415 797
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat de l'exercice	1 427 749	- 1 427 749	2 754 604	2 754 604
Acomptes sur distribution	- 1 479 043	1 479 043	- 3 091 418	- 3 091 418
TOTAL GÉNÉRAL	32 574 256		42 168 316	74 742 572



Documents de synthèse

Compte de résultat

CHARGES (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
CHARGES IMMOBILIÈRES		740 913		483 126
Charges ayant leur contrepartie en produits	453 016		397 156	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 443		7 422	
Grosses réparations	62 957		14 025	
Autres charges immobilières	217 497		64 522	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		5 678 731		2 180 729
Diverses charges d'exploitation				
• Rémunération de la gérance : gestion de la société	353 347		178 614	
• Diverses charges d'exploitation	1 392 902		522 413	
Dotations aux amortissements d'exploitation				
• Amortissement des immobilisations locatives	83 481			
• Amortissement des frais de recherche de locataires	5 771			
Dotations aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	85 053		32 597	
• Provisions pour grosses réparations	103 437		79 223	
Autres charges	3 654 740		1 367 883	
CHARGES FINANCIÈRES				
Charges financières diverses				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
CHARGES EXCEPTIONNELLES		20		9
Charges exceptionnelles	20		9	
Dotations aux amortissements et aux provisions				
TOTAL DES CHARGES	6 419 663	6 419 663	2 663 864	2 663 864
BÉNÉFICE NET		2 754 604		1 427 749
TOTAL GENERAL		9 174 267		4 091 613

PRODUITS (Hors Taxes)	31 décembre 2004	TOTAUX PARTIELS	31 décembre 2003	TOTAUX PARTIELS
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		3 904 609		2 114 615
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	3 353 393		1 699 468	
• Charges facturées	453 016		397 156	
Produits annexes	98 199		17 991	
AUTRES PRODUITS		4 995 375		1 860 944
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	1 377			
• Provisions pour grosses réparations	62 957		14 025	
Transfert de charges d'exploitation	4 922 758		1 844 898	
Autres produits	8 283		2 021	
PRODUITS FINANCIERS		270 376		111 979
Divers produits financiers	270 376		111 979	
Reprises de provisions sur charges financières				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		3 907		4 075
Produits exceptionnels	3 907		4 075	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels				
TOTAL DES PRODUITS	9 174 267	9 174 267	4 091 613	4 091 613
PERTE NETTE				
TOTAL GENERAL		9 174 267		4 091 613

Faits significatifs

Au 31 décembre 2004 :

- l'“Etat du patrimoine” de la Société LA PARTICIPATION FONCIÈRE OPPORTUNITÉ fait apparaître une valeur bilantielle totale de **74 742 572 euros** et une valeur estimée totale de **79 104 277 euros**.
- le bénéfice s'établit à **2 754 604 euros**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de **56,50 euros**.
- la collecte des capitaux de l'exercice s'élève à **48 191 472 euros**.
- la valeur nominale de la part est de **650 euros** et la prime d'émission de **174,50 euros**.
- le nombre de parts souscrites s'élève à 105 305 parts.

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). 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.

Constructions sur sol d'autrui

Il a été décidé d'amortir l'immeuble acquis à Chassieu fin juin 2004 sur la durée du bail emphytéotique restant à courir (24,5 ans), qui stipule la restitution du terrain nu en fin de bail.

▀ Valeur patrimoniale de la société

PATRIMOINE (EN EUROS)	GLOBAL	PAR PART
VALEUR VÉNALE / EXPERTISE	46 360 000	440,25
VALEUR COMPTABLE	42 188 294	400,63
VALEUR DE RÉALISATION	79 104 277	751,19
VALEUR DE RECONSTITUTION	90 139 974	855,99

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 fait 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 l'ensemble des immeubles acquis en 2004, notamment en région parisienne (Boulogne, Sèvres), dans les régions PACA (Marseille, Valbonne et Nice) et Rhône Alpes (Lyon, Chassieu). Elle a procédé à la révision quinquennale des valeurs des immeubles acquis en 1999 et 2000.

Les valeurs des autres immeubles composant le patrimoine ont fait l'objet d'une actualisation.

Plan d'entretien des immeubles locatifs

Changement d'estimation de la provision pour grosses réparations en 2004

La dotation aux provisions pour grosses réparations, de 0,35 % de la valeur comptable totale des immeubles, est désormais calculée au prorata du 1^{er} jour du trimestre qui suit la date d'acquisition des immeubles. Elle reste 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.

Prélèvements sur prime d'émission

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

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	22 635 008	15 547 439		38 182 447
AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS		3 878		3 878
CONSTRUCTION S/SOL D'AUTRUI		4 085 450		4 085 450
TOTAL	22 635 008	19 636 767		42 271 775

▶ Tableau récapitulatif des placements immobiliers

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES	VALEURS 2004		VALEURS 2003	
	COMPTABLES	ESTIMÉES	COMPTABLES	ESTIMÉES
BUREAUX	35 869 862	39 830 000	20 318 545	22 522 085
LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS	1 083 913	930 000	1 083 913	930 000
LOCAUX COMMERCIAUX	731 755	950 000	731 755	850 000
LOCAUX D'ACTIVITÉS	4 502 764	4 650 000	500 795	650 000
TOTAL	42 188 294	46 360 000	22 635 008	24 952 085

L'«inventaire détaillé des placements immobiliers» figure en page 34 du présent document.

▶ État des amortissements

	MONTANT AU 01/01/04	DOTATIONS DE L'EXERCICE	REPRISES DE L'EXERCICE	MONTANT AU 31/12/04
AMORT. CONSTRUCTIONS S/SOL D'AUTRUI	0	83 480	0	83 480
TOTAL	0	83 480	0	83 480

▶ 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	166 832	103 437	62 957	207 312
TOTAL	166 832	103 437	62 957	207 312



> Immobilisations financières

Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndics.

> 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	442 633	276 592
ASSOCIÉS : OPÉRATIONS EN CAPITAL	4 283 482	1 578 170
FOURNISSEURS DÉBITEURS	5 862	
DÉBITEURS DIVERS (AVANCES SUR ACQUISITIONS...)	366 374	
PROVISIONS SUR CHARGES VERSÉES AUX SYNDICS	593 433	361 071
TOTAL	5 691 784	2 215 833

> Disponibilités

L'essentiel de la trésorerie au 31 décembre 2004 (33 millions €) est placé en certificats de dépôts négociables auprès de la Banque OBC.

> 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	32 597	85 053	1 377	116 273
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES DÉBITEURS DIVERS				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				
TOTAL	32 597	85 053	1 377	116 273

> Dettes

▶ Dettes financières

	2004	2003
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS DES LOCATAIRES	932 728	359 635
AGIOS À PAYER	2 051	1 153
TOTAL	934 779	360 788

▶ Dettes d'exploitation

	2004	2003
COMPTES LOCATAIRES CRÉDITEURS	178 271	329 068
LOCATAIRES, PROVISIONS SUR CHARGES REÇUES	1 079 923	296 851
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	1 327 980	686 903
TOTAL	2 586 175	1 312 822

► Dettes diverses

	2004	2003
DETTES FISCALES ET SOCIALES	249 947	27 326
DETTES SUR IMMOBILISATIONS ET COMPTES RATTACHÉS	2 383 309	43 241
ASSOCIÉS, DIVIDENDES À PAYER	1 152 084	485 755
CRÉDITEURS DIVERS	250 796	155 217
TOTAL	4 036 137	711 538

> Capitaux propres

Capital souscrit

Le capital est composé de 105 305 parts pour un montant de **68 448 250 euros** dont 58 709 parts ont été souscrites sur l'exercice pour **38 160 850 euros**.

Prime d'émission

Le montant brut de la prime d'émission s'élève à **16 183 447 euros**. Les prélèvements effectués sur la prime pour un total de **9 968 108 euros** sont constitués :

- des frais de constitution et d'augmentation de capital, ainsi que des frais de première expertise des immeubles pour un montant de **30 892 euros**,
- des frais d'acquisition des immeubles pour **2 238 545 euros** dont **1 260 825 euros** sur l'année 2004,
- de la commission de souscription pour un montant de **7 698 670 euros** dont **4 415 231 euros** sur 2004.

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 d'un montant de **1 427 749 euros** à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit **1 479 043 euros**, et la différence soit **51 295 euros** au report à nouveau.



Lille - Sainghin

► Informations diverses (en euros)

► Produits à recevoir

	MONTANT
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS*	438 071
AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	0
DISPONIBILITÉS	28 402
TOTAL	466 474

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

► Produits exceptionnels

Ils s'élèvent à un montant de **3 907 euros** et correspondent essentiellement à des remboursements d'assurance sur sinistres.

Charges à payer

	MONTANT
SERVICES BANCAIRES	2 051
GÉRANCE, FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS *	55 978
CHARGES IMMOBILIÈRES	119 376
FRAIS D'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	19 183
DIVERS	3 394
TOTAL	199 982

* Dont honoraires expertise immeubles : 28 704 €

État des charges à répartir

Elles sont constituées de frais de recherche locataires et sont amorties linéairement sur 3 ans

	MONTANT NET AU 01/01/04	AUGMENTATION	DIMINUTION	DOTATIONS	REPRISES	MONTANT NET AU 31/12/04
AUTRES CHARGES À ÉTALER		23 084		5 771		17 313
TOTAL		23 084		5 771		17 313

Ventilation des remboursements de charges

NATURE DES CHARGES	MONTANT
CHARGES DIVERSES, FOURNITURES ET SERVICES	158 484
TAXES LOCATIVES	51 009
TOTAL CHARGES LOCATIVES	209 493
TRAVAUX, ENTRETIEN COURANT	30 787
ASSURANCES	9 946
TAXES FONCIÈRES	174 331
TAXES SUR LES BUREAUX EN IDF	2 542
FRAIS DE PROCÉDURES	124
CHARGES NON LOCATIVES DIVERSES	5 613
COMMISSIONS ET HONORAIRES	20 179
TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES	243 523
TOTAL	453 016

Engagements hors bilan

	MONTANT
ENGAGEMENTS DONNÉS	
ENGAGEMENTS D'ACHATS D'IMMEUBLES ⁽¹⁾	21 672 484
ENGAGEMENTS DIVERS ⁽²⁾	2 441 140
TOTAL	24 113 624
ENGAGEMENTS REÇUS	
CAUTIONS REÇUES DES LOCATAIRES	438 156
TOTAL	438 156

(1) Promesses signées et lettres d'engagement

(2) Caution donnée par la Banque OBC pour Lyon Le Sophora et Toulouse Basso Cambo



Montpellier - Le Millénaire

Inventaire détaillé des placements immobiliers

NOM DE L'IMMEUBLE	SURFACE	ANNEE ACQUIS.	PRIX ACQUIS.	TRAVAUX AMORT.	PRIX DE REVIENT 2004	ESTIMATION 2004	PRIX DE REVIENT 2003	ESTIMATION 2003	LOCATAIRES
▶ BUREAUX									
▶ REGION PARISIENNE 1^{ERE} PÉRIPHÉRIE									
BOULOGNE, TILLEULS	525	2003	1 332 000		1 332 000	1 500 000	1 332 000	1 500 000	Bruno Giraud / PG Conseil Zoulou Production
BOULOGNE, GALLIENI	722	2004	2 120 000		2 120 000	2 400 000			Prosodie
NANTERRE, LE CLEMENCEAU	282	1999	346 822		346 822	620 000	346 822	610 000	Neurones
NANTERRE, GAMBETTA	1 936	2002	2 533 045		2 533 045	2 900 000	2 533 045	2 900 000	Prévoir Vie / Altius / ICF Sita Remédiation
SEVRES, RUE TROYON 6 ^e	505	2001	1 153 124		1 153 124	1 500 000	1 153 124	1 400 000	Icon Clinical Research Mathworks
SEVRES, RUE TROYON 4 ^e	303	2000	487 303		487 303	680 000	487 303	660 000	Royer
SEVRES, RUE TROYON 8 ^e	380	2004	1 054 000		1 054 000	1 200 000			Circular
2^E PÉRIPHÉRIE									
MEUDON, LE VOLTA	392	2001	559 335		559 335	650 000	559 335	650 000	SII
▶ PROVINCE NORD									
MARCQ EN BAROEUL	2 900	2003	3 000 000		3 000 000	3 150 000	3 000 000	3 000 000	Nextiraone France
SUD EST									
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. A	975	2000	1 111 353		1 111 353	1 350 000	1 111 353	1 300 000	Lee Hecht Harrison / Adecco
AIX EN PROVENCE, LE TRITIUM BAT. C	975	2000	1 189 102		1 189 102	1 370 000	1 189 102	1 300 000	Daikin / Serca
LYON, PARC TECHNOLOGIQUE DE ST PRIEST BAT. 5	917	2000	1 028 726		1 028 726	1 250 000	1 028 726	1 160 000	Abel Guillemot
LYON, PARC TECHNOLOGIQUE DE ST PRIEST BAT. 2	837	1999	905 547		905 547	1 200 000	905 547	1 100 000	SERL / ESCO / Iris Bus France
LYON, LE SOPHORA	2 556	2004	3 184 639		3 184 639	3 200 000			Cofatech
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	837	2003	723 085		723 085	835 000	723 085	723 085	Campenon Bernard
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	770	2004	744 000	3 878	747 878	765 000			CGST
MARSEILLE, LA VALENTINE TRAVERSE DE LA MONTRE	1 766	2004	1 661 500		1 661 500	1 750 000			Pages Jaunes / SPIR
NICE, CALIFORNIE	1 999	2004	2 734 900		2 734 900	3 100 000			Spada / Canal Toys
ST DIDIER AU MONT D'OR	963	2001	1 189 102		1 189 102	1 300 000	1 189 102	1 200 000	ADP GSI France
SOPHIA ANTIPOLIS, LES COLLINES DE SOPHIA	1 664	2003	1 841 000		1 841 000	1 950 000	1 841 000	1 950 000	Mécalop / CCF
SOPHIA ANTIPOLIS, ATLAS	553	2003	919 000		919 000	910 000	919 000	919 000	CCM / IPSI Canon Méditerranée
SUD OUEST									
MONTPELLIER, RUE D'ATHENES	3 523	2004	3 298 400		3 298 400	3 300 000			La Poste / Patrick Harlow
MONTPELLIER, PARC DU MILLENAIRE	843	2004	750 000		750 000	750 000			Dafco
TOULOUSE, BASSO COMBO	2 006	2002	2 000 000		2 000 000	2 200 000	2 000 000	2 150 000	EDF / Orange
▶ LOCAUX D'ACTIVITÉS									
▶ RÉGION PARISIENNE 2^E PÉRIPHÉRIE									
GENNEVILLIERS, ROCHE	655	1999	500 795		500 795	600 000	500 795	650 000	Vacant
▶ PROVINCE SUD EST									
CHASSIEU, AVENUE DU PROGRES	15 447	2004	4 085 450	-83 481	4 001 969	4 050 000			Divers locataires
▶ LOCAUX INDUSTRIELS ET ENTREPÔTS									
NORD									
LILLE, PARC D'ACTIVITES DE SAINGHIN	1 856	2001	1 083 913		1 083 913	930 000	1 083 913	930 000	Nord Hitech
▶ LOCAUX COMMERCIAUX									
▶ PARIS HORS QUARTIER CENTRAL D'AFFAIRES									
RUE LOBINEAU	265	1999	731 755		731 755	950 000	731 755	850 000	Dugast MDM
TOTAL	47 352		42 267 897	-79 603	42 188 294	46 360 000	22 635 008	24 952 085	

Répartition géographique en valeur vénale et en m²

▶ En valeur vénale



▶ En m²





Garder son style

Projet de résolutions

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 **2 754 604 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 : 2 754 604,28 €
report à nouveau : + 415 797,47 €
soit : **3 170 401,75 €**
décide
- de fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés : - 3 091 418,49 €
- et d'affecter le solde de : **78 983,26 €**
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 **79 104 277 euros** et à **90 139 974 euros**.

> Quatrième résolution

Conformément aux dispositions de l'article L.214-72 du Code monétaire et financier, l'Assemblée Générale donne pouvoir à la Société de Gestion de constituer des droits réels sur les immeubles acquis au moyen d'un emprunt, dans la limite des emprunts déjà autorisés.

> Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe à **1 600 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 BARADA. 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 BARDIN.

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, Madame BODIN. 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 BRONSART. 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 LE BRUCHEC. 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, la Société Civile ISIS. 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 SCI 36, rue Boileau. Son mandat expirera avec l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.



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