	Forme	% contrôle	% intérêt	Siège social	Siren	(*)	Méthode de consolidation
Isatec	SARL	50,00	49,95	13008 Marseille	382 835 924		Intégration globale
O.N.R.	SAS	100,00	100,00	13008 Marseille	063 501 951	IF	Intégration globale
Onet S.A.	SA	100,00	100,00	13008 Marseille	059 801 324	IF	Intégration globale
Formation Serv Santé	SARL	100,00	100,00	13008 Marseille	381 746 213	IF	Intégration globale

(*) I.F Sociétés intégrées fiscalement.

86746

OPERA CONSTRUCTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 3 400 000 €.
Siège social : 4 A, rue de l'Industrie, 67450 Mundolsheim.
315 829 507 R.C.S. Strasbourg (79 B 313).

Documents comptables annuels.

A. — Comptes consolidés.

I. — **Bilan consolidé au 31 décembre 2004.**
(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/04	31/12/03
Ecarts d'acquisition	8 et 9	1 510	1 410
Immobilisations incorporelles	8 et 9	47	44
Immobilisations corporelles.	8 et 9	206	198
Immobilisations financières.	8 et 9	144	165
Titres mis en équivalence	10		276
Actif immobilisé.		1 907	2 093
Stocks et en-cours	10	25 737	33 604
Clients et comptes rattachés.	11	26 620	20 695
Autres créances et comptes de régularisation	11 et 13	6 644	5 608
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	12	17 281	13 950
Actif circulant		76 282	73 857
Total de l'actif		78 189	75 950

Passif	Notes	31/12/04	31/12/03
Capital		3 400	1 700
Réserves.		7 977	7 761
Résultat du groupe		3 154	2 631
Capitaux propres	14	14 531	12 092
Intérêts minoritaires	14	878	1 064
Provisions pour risques et charges	15	410	322
Emprunts et dettes financières	17	15 291	19 047
Fournisseurs et comptes rattachés		14 977	15 614
Autres dettes	18	6 397	6 109
Produits constatés d'avance.	19	25 705	21 702
Dettes.		62 370	62 472
Total du passif		78 189	75 950

II. — **Compte de résultat consolidé.**
(En milliers d'euros.)

Rubriques	Notes	Exercice 31/12/04	Exercice 31/12/03
Chiffre d'affaires	22	59 431	55 839
Autres produits d'exploitation.		153	173
Achats consommés	23	50 014	46 893
Charges de personnel	24	2 830	2 519
Autres charges d'exploitation.		97	34
Impôts et taxes	26	405	632
Dotations aux amortissements et aux provisions		235	164
Résultat d'exploitation		6 003	5 770
Charges et produits financiers	27	– 506	– 611
Résultat courant des entreprises intégrées		5 497	5 159
Charges et produits exceptionnels.	28	364	47
Impôts sur les résultats	16	1 773	1 691
Résultat net des entreprises intégrées		4 088	3 515
Quote-part dans les résultats des entreprises M.E.			1
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition.	9	271	214
Résultat net de l'ensemble consolidé		3 817	3 302
Intérêts minoritaires		663	672
Résultat net (Part du groupe)		3 154	2 630
Résultat par action avant dilution :			
Sur résultat net de l'ensemble consolidé.		1,91	3,30
Sur résultat net (Part du groupe)		1,58	2,63
Résultat dilué par action :			
Sur résultat net de l'ensemble consolidé.		1,91	3,30
Sur résultat net (Part du groupe)		1,58	2,63

III. — **Tableau des flux de trésorerie consolidés établi à partir du résultat net des entreprises intégrées.**
(En milliers d'euros.)

	31/12/04	31/12/03
Flux de trésorerie liés à l'activité	9 209	7 039
Résultat net de l'ensemble consolidé	3817	3 302
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liées à l'activité :		
Amortissements et provisions.	175	328
Variation des impôts différés	91	– 148
Plus et moins-values de cession	– 207	– 13
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	3 876	3 469
Incidence changement de méthode sur les capitaux propres		
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		
Variations du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5 333	3 570
Flux trésorerie liés aux opérations d'investissement	– 177	– 20

	31/12/04	31/12/03
Acquisitions d'immobilisations	– 508	– 113
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôts	539	107
Actions propres (a)	161	– 14
Incidence des variations de périmètre	– 369	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	– 2 696	– 1 433
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère	– 798	– 692
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	– 398	– 348
Augmentation de capital en numéraire		
Emission d'emprunts		
Remboursement d'emprunts	– 1 500	– 393
Variation de trésorerie	6 336	5 586
Trésorerie d'ouverture	– 143	– 5 729
Trésorerie de clôture	6 193	– 143
Incidence des variations de cours et des devises		

(a) Classées comptablement en valeurs mobilières de placement.

Détail de la trésorerie nette	31/12/04	31/12/03
Actif :		
VMP	13 045	5 811
Disponibilités	4 212	7 954
	17 257	13 765
Passif :		
Emprunts auprès des établissements de crédit	11 064	13 908
Trésorerie nette	6 193	– 143

IV. — **Annexe aux comptes consolidés.**

Chapitre 1. – Informations relatives au référentiel comptable, aux modalités de consolidation et aux méthodes et règles d'évaluation.

Note 1. Référentiel comptable. — Les comptes consolidés du groupe sont établis conformément aux règles et principes comptables français tels que définis par le règlement CRC 99-02. Ils sont décrits succinctement dans ce chapitre.

Le groupe respecte l'ensemble des méthodes considérées comme préférentielles par le règlement CRC 99-02, sous condition qu'il soit concerné par ces dernières. En l'occurrence il s'agit des provisions pour indemnités de fin de carrière du personnel salarié, ainsi que de la prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat des opérations partiellement achevées à la date de clôture de l'exercice selon la méthode à l'avancement.

Note 2. Modalités de consolidation :

— Méthode de consolidation : toutes les sociétés détenues par le groupe sont comprises dans le périmètre de consolidation.

Les filiales dans lesquelles le groupe détient, soit directement ou indirectement plus de la majorité des droits de vote, soit le pouvoir de désignation de la majorité des membres des organes d'administration ou de direction, ont été consolidées par intégration globale.

Les sociétés faisant l'objet d'un contrôle conjoint, caractérisé par un partage des responsabilités en matière de conduite des activités et des décisions stratégiques, sont consolidées par intégration proportionnelle. Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence.

Toutes les opérations entre les sociétés consolidées sont éliminées, de même que les résultats internes au groupe (profits internes sur stocks, marges internes sur frais de gestion et de commercialisation, dividendes, …).

Il n'y a pas d'exception à l'application des méthodes de consolidation.

— Modalités de traitement des écarts d'acquisition : l'acquisition de 75 % du capital de la société Solypro au cours de l'exercice 2000, a dégagé en consolidation un écart de 2,14 M€, amorti sur une base linéaire sur une période de 10 ans.

L'acquisition de 12,48 % du capital de la société Solypro en janvier 2004 a dégagé en consolidation un écart complémentaire de 0,37 M€, amorti linéairement sur la durée résiduelle du premier écart d'acquisition, soit 6 ans et 7 mois.

Les écarts d'acquisition comptabilisés à l'actif du bilan font l'objet de tests de dépréciation annuels, notamment basés sur plusieurs critères directement liés à l'activité de promotion (Permis de construire, réservation, rentabilité). Au 31 décembre 2004, la mise en œuvre de ces tests n'a pas mis en évidence de perte de valeur de ces actifs.

— Dates de clôture des comptes consolidés : toutes les sociétés du groupe clôturent leur exercice social au 31 décembre 2004.

Note 3. Règles et méthodes comptables :

— Méthode de prise en compte du résultat à l'avancement (Promotion immobilière) : les ventes étant réalisées en l'état futur d'achèvement, les résultats sont dégagés selon la méthode de l'avancement à partir de la date de signature de l'acte authentique de vente, au fur et à mesure de la réalisation du programme ou tranches de programme ; le cas échéant, une provision pour les coûts restant à encourir est constituée dans les comptes.

Le pourcentage d'avancement est déterminé sur la base des coûts réels encourus provenant des situations de travaux approuvées par les architectes ou les bureaux d'études donnant l'avancement réel, par rapport aux coûts totaux budgétés réactualisés périodiquement, comprenant les coûts directs de construction majorés d'un forfait pour les imprévus. Dans la perspective d'une réduction des délais d'arrêté des comptes, les situations de travaux du mois de décembre font l'objet d'une estimation par les services techniques, programme par programme.

Les pertes à terminaison, calculées sur la base du coût global, sont intégralement provisionnées dans l'exercice où elles sont constatées.

Reconnaissance des revenus (Lotissements) : à la signature de l'acte notarié de vente à l'acquéreur les risques lui étant intégralement transférés, le montant de la transaction est intégralement reconnu dans les revenus de l'exercice. Les travaux de terminaison, dont l'achèvement a été préalablement garanti par caution bancaire délivrée au bénéfice de la collectivité territoriale font, quant à eux, l'objet d'une provision dont l'évaluation est assurée par les services techniques du groupe.

— Immobilisations incorporelles et corporelles : ces immobilisations figurent à l'actif du bilan à leur coût de revient. Aucune charge financière n'a été immobilisée.

Les amortissements des immobilisations incorporelles sont calculés généralement sur 3 ans.

Les amortissements des immobilisations corporelles sont déterminés par référence aux durées d'utilisation estimées de 3 à 10 ans. Le mode d'amortissement est soit le linéaire, soit le dégressif.

— Créances sur participations : au cas où une créance comporterait un risque d'irrécouvrabilité partielle ou totale, cette dernière ferait l'objet d'un provisionnement sur la base de sa valeur de réalisation.

— Stocks de production de biens :

– Promotion immobilière en cours de construction : les stocks sont évalués aux coûts de production (charges directes de construction) de chaque programme ou tranches de programme, selon la méthode de l'avancement des travaux ; ils comprennent également, comme il est d'usage dans la profession, les frais financiers afférents aux financements dédiés aux opérations de promotion, ainsi que les frais de gestion directement liés à l'étude et à l'administration du programme (Renvoi à la note 7).

Lorsque les coûts encourus, sur la base de l'état d'avancement réel de chaque programme, sont supérieurs à la valeur de vente déduction faite des frais de commercialisation, une provision est constituée dans les comptes.

– Promotion immobilière : stock de produits finis : les stocks de produits finis sont constitués des lots restant à commercialiser après le dépôt de la déclaration d'achèvement des travaux. Une provision est constituée lorsque la valeur de réalisation, nette des frais de commercialisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

– Lotissements : les stocks d'opérations de lotissement, non vendus par acte notarié à la clôture de l'exercice, sont valorisés à leur coût de production lequel comprend l'assiette foncière, les travaux d'aménagement, les frais financiers dédiés aux opérations de lotissement ainsi que les frais de gestion directement liés à l'étude et à l'administration du programme (Renvoi à la note 7).

Le chiffre d'affaires et le résultat de cette activité ne relèvent pas de la réglementation comptable relative aux contrats à long terme.

– Terrains destinés à la revente et opérations réalisées en qualité de Marchand de biens : ces stocks sont évalués aux coûts d'achat (charges directes). Ils comprennent également, comme il est d'usage dans la profession, les frais financiers afférents aux financements dédiés aux dites opérations.

– Terrains permettant de constituer la réserve foncière du groupe : les stocks de terrains affectés à la constitution de la réserve foncière du groupe sont évalués à leurs coûts d'achat ; ils comprennent également, comme il est d'usage dans la profession, les frais financiers afférents aux financements dédiés à l'acquisition des terrains ainsi que, le cas échéant, le montant des droits d'enregistrement supportés en cas de conservation des terrains au-delà du délai fiscal de quatre ans.

– Prestations de services sur les programmes dont le permis, déposé auprès des administrations compétentes, est obtenu et en cours de purge (recours des tiers ou retrait administratif) ou est purgé de ce même recours : il s'agit de frais internes engagés par Opéra Construction S.A., tant sur des opérations de promotion que de lotissements à effectuer par des filiales du groupe. Ces en-cours sont valorisés sur la base des frais de gestion (Renvoi à la note 7) engagés afférents à chaque opération prise individuellement et ne sont conservés en stock que si les projets ont de forte chance d'aboutir.

— Créances :

– Ventes en l'état futur d'achèvement : les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale et correspondent, à la date de clôture de l'exercice, aux soldes dus sur actes de vente en l'état futur d'achèvement. Les appels de fonds s'effectuent en général conformément à la réglementation en vigueur, au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

Il est à noter que le notaire rédacteur de l'acte de vente étant tenu de s'assurer, au moment de la signature de l'acte, que le financement de la vente est mis en place, ces créances ne sont normalement pas susceptibles d'engendrer de contentieux de recouvrement. De plus, le privilège du vendeur ainsi que la clause résolutoire de la vente en cas de non-paiement intégral du prix, garantissent les créances à recouvrer.

– Autres créances : elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet, le cas échéant, d'une provision pour dépréciation, si des difficultés de recouvrement devaient apparaître.

— Valeurs mobilières de placement : les excédents de trésorerie, gérés par programme et générés par ces derniers, sont ponctuellement placés sous forme de Sicav de trésorerie. Ces placements sont comptabilisés à leur coût d'achat hors frais accessoires.

Les valeurs de placement sont ramenées, le cas échéant, à leur valeur de marché par la constitution d'une provision pour dépréciation.

— Charges constatées d'avance : les charges constatées d'avance correspondent pour l'essentiel au retraitement, selon la méthode comptable de l'avancement, des honoraires de commercialisation facturés lors de la signature des actes notariés, nets des marges internes.

— Imposition différée : la fiscalité différée et latente est comptabilisée selon la méthode du report variable au taux de 34,33 %. Les principales différences temporaires concernent les déficits fiscaux, les provisions non déductibles et les frais financiers inclus dans les stocks et déduits fiscalement. Les décalages temporaires jugés non significatifs n'ont pas été retraités. (Organic, effort construction, etc…).

Les impôts différés résultant des retraitements de consolidation portent essentiellement sur :

– les marges internes,

– les indemnités de fin de carrière.

Les impôts différés-actif sont portés au bilan sous la rubrique « Autres créances » et les impôts différés-passif dans les « Provisions pour risques et charges ».

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs, ou s'il est probable que le groupe pourra les récupérer grâce à l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un avenir proche.

Les impôts différés ne font pas l'objet d'une actualisation, celle-ci ne présentant pas d'incidence significative.

— Capitaux propres : la ventilation des capitaux propres en « Part groupe » et en « Part minoritaire » a été effectuée selon les pourcentages de détention des capitaux des filiales consolidées au 31 décembre 2004.

— Provisions pour risques et charges : les risques et charges, nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables et répondant aux critères de comptabilisation des passifs et de constitution des provisions fixés par le plan comptable général (obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers, probabilité de sortie de ressources au bénéfice du tiers sans contrepartie, évaluation avec une fiabilité suffisante), sont traduits dans les comptes sous forme de provisions pour risques et charges.

Dans le cadre des engagements inhérents à son activité de promoteur-constructeur-non réalisateur, le groupe doit donner aux propriétaires-acquéreurs une garantie d'achèvement ainsi que des garanties dommage-ouvrage, biennale et décennale.

En application de la législation en vigueur, ces risques sont couverts, pour les programmes en cours, par les banques en ce qui concerne la garantie d'achèvement, et les compagnies d'assurances, moyennant le paiement d'une prime unique au démarrage de chaque programme, pour les garanties dommage-ouvrage.

Ces risques étant *de facto* transférés à un tiers, aucune provision n'est constituée à ce titre dans les comptes.

Pour certains programmes achevés depuis moins de dix ans, et suite à la défaillance de la compagnie d'assurances qui assumait les risques dommage-ouvrage, le groupe peut se trouver devoir assumer ces risques en direct.

En application de la règle comptable rappelée ci-dessus, les provisions à devoir, le cas échéant, constituer dans les comptes à ce titre sont déterminées sur la base des sinistres déclarés et reconnus comme relevant du risque décennal par expertise indépendante et d'une estimation des coûts à encourir pour remédier aux désordres constatés dont le groupe considère devoir assumer la responsabilité. Au 31 décembre 2004, aucune réclamation n'a été déposée auprès du groupe par les propriétaires - acquéreurs desdits programmes. En conséquence, aucune provision pour risques et charges n'est comptabilisée à ce titre à la clôture de l'exercice.

— Produits constatés d'avance : dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, les ventes en l'état futur d'achèvement constatées par acte notarié sont comptabilisées en produits constatés d'avance. Le chiffre d'affaires y afférent est pris en compte au fur et à mesure de l'avancement des opérations immobilières.

— Résultat par action : le résultat par action de base est calculé en fonction du nombre d'actions émises. Le résultat dilué par action est calculé comme décrit ci-dessus, après prise en compte du nombre moyen pondéré d'actions qui résulterait de la levée des options existantes.

— Indemnités de départ en retraite : le groupe comptabilise ses engagements en matière de départ en retraite sur la base de la méthode actuarielle des unités de crédits projetés, y compris charges sociales. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un âge de départ volontaire à 63 ans pour le personnel d'encadrement et 60 ans pour les autres salariés, un taux d'actualisation de 4,5 % et un taux de progression de masse salariale de 2 %.

— Résultat exceptionnel : les éléments exceptionnels sont les produits et les charges qui résultent d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

Chapitre 2. – Informations relatives au périmètre de consolidation.

Note 4. Liste des sociétés consolidées :

Sociétés	Forme juridique	% de contrôle	% d'intérêt	Siège	Siret	Méthode
Opéra Construction	S.A.		Société-mère	Mundolsheim	315 829 507 00021	I.G.
Arras (Rue d')	S.C.I. (3)	100,00	100,00	Mundolsheim	441 930 740 00010	I.G.
Barbanègre	S.A.R.L.	100,00	100,00	Mundolsheim	443 624 119 00014	I.G.
Beau Rivage	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	438 363 954 00019	I.G.
Belles Rives	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	411 226 616 00018	I.G.
Blory (Rue de)	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	479 835 373 00016	I.G.
Bridge Concept	S.A.S.U.	100,00	100,00	Mundolsheim	381 336 346 00030	I.G.
Chamlay (Le)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	440 150 878 00013	I.G.
Champs (Rue des)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	448 415 489 00013	I.G.
Colline des Bruyères (La)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	409 156 262 00019	I.G.
Consulats (Les)	EURL	100,00	100,00	Mundolsheim	442 586 699 00013	I.G.
Coteaux de Queuleu (Les)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	432 484 814 00012	I.G.
Croix Castel	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	477 654 222 00017	I.G.
Cueillerotte (Lieu dit la)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	448 826 636 00012	I.G.
Domaine des Bateliers	S.N.C.	100,00	100,00	Mundolsheim	387 728 868 00010	I.G.
Erables (Domaine des)	S.N.C.	100,00	100,00	Mundolsheim	380 151 589 00013	I.G.
Fabriques (Rue des)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	447 706 276 00014	I.G.
Foch (Avenue)	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	479 835 449 00014	I.G.
Gare (Rue de la)	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	479 837 910 00010	I.G.
Général Leclerc (Rue du)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	447 709 930 00017	I.G.
Gustave Petit (Rue)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	450 735 579 00017	I.G.
Hauts de Queuleu (Les)	S.C.I.	85,00	85,00	Mundolsheim	417 821 253 00016	I.G.
Houblonnière (La)	S.N.C.	100,00	100,00	Mundolsheim	438 049 918 00016	I.G.
Jean Baptiste (Rue)	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	479 835 118 00015	I.G.
Mélisses (Les)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	440 140 952 00019	I.G.
Mont Sainte Croix	S.N.C.	100,00	100,00	Mundolsheim	440 816 841 00017	I.G.

Sociétés	Forme juridique	% de contrôle	% d'intérêt	Siège	Siret	Méthode
Moulin (Rue du)	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	479 837 122 00045	I.G.
Niederhausbergen (Rte de)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	450 751 425 00015	I.G.
Onze Novembre (Rue du)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	447 706 078 00014	I.G.
Opéra Aménageur Foncier	S.A.S.U. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	478 078 942 00016	I.G.
Opéra Construct°Comm.	GIE	100,00	100,00	Mundolsheim	445 094 998 00017	I.G.
Opéra Diffusion	S.A.S.U.	100,00	100,00	Mundolsheim	317 641 488 00059	I.G.
Park Avenue	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	431 336 189 00011	I.G.
Plage (Rue de la)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	441 930 443 00011	I.G.
République (33 Rue de la)	S.C.I. (2)	55,00	55,00	Mundolsheim	450 753 389 00011	I.G.
Réserve 3	S.C.I. (1)	100,00	100,00	Mundolsheim	452 418 320 00019	I.G.
Résidence de la Colline (Les)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	439 106 535 00016	I.G.
Résidence N. Zorn	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	414 541 391 00010	I.G.
Saint-Jean	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	410 454 045 00015	I.G.
Saintignon	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	431 412 062 00015	I.G.
Tour (Rue de la)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	448 414 409 00012	I.G.
Vermont (Le)	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	422 450 429 00010	I.G.
Ville (Rue de la)	S.N.C.	100,00	100,00	Mundolsheim	433 816 790 00011	I.G.
Vinci	S.C.I.	100,00	100,00	Mundolsheim	440 339 968 00016	I.G.
Solypro	S.A.S. (2)	87,48	87,48	Lyon	353 039 829 00018	I.G.
Allée de Saône (L')	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	478 133 762 00011	I.G.
Centre Dardilly	S.C.I. (2)	50,00	43,74	Lyon	438 857 872 00016	I.G.
Clos des Bruyères (Le)	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	452 466 105 00015	I.G.
Clos Mélusine	S.C.I. (2)	70,00	61,24	Lyon	440 315 067 00015	I.G.
Clos Vert	S.C.I. (2)	45,00	39,37	Lyon	439 656 216 00017	I.P.
Cours Vitton (18)	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	452 050 529 00018	I.G.
Indigo	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	442 351 029 00017	I.G.
Jade (Le)	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	450 632 468 00010	I.G.
Jardin Clément (Le)	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	478 140 874 00015	I.G.
Jardin d'Eden (Le)	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	438 205 692 00017	I.G.
Magnolias (Les)	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	448 880 385 00019	I.G.
Pavillon Montchat	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	452 505 639 00016	I.G.
Pavillon Part Dieu (Le)	S.C.I. (2)	75,00	65,61	Lyon	438 015 257 00019	I.G.
Pavillons de Soleil (3)	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	450 979 232 00011	I.G.
Pléiades	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	449 182 096 00015	I.G.
Réserve 2 (La)	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	477 725 428 00015	I.G.
Résidence Crystal (Les)	S.C.I. (1)	100,00	87,73	Lyon	478 140 999 00010	I.G.
Villa d'Isly	S.C.I. (2)	100,00	87,73	Lyon	450 520 846 00012	I.G.

(1) Sociétés entrées dans le périmètre en 2004 : création des structures juridiques durant la période.
(2) Modification du pourcentage de détention en 2004.
(3) Changement de dénomination sociale en 2004.
I.G. = intégration globale.
IP = intégration proportionnelle.

Note 5. Variations de périmètre. — Les modalités d'intégration et d'exclusion des sociétés du périmètre de consolidation sont les suivantes : l'entrée d'une société est réalisée au moment de sa création ou de son acquisition ; la sortie s'effectue lors de la radiation de la société du registre du commerce et des sociétés, ou lors de sa cession. En conséquence, les évolutions de périmètre décrites ci-dessous n'ont pas d'incidence significative sur les comptes de l'exercice.

En 2004, le groupe a intégré dans son périmètre de consolidation les sociétés suivantes :

		Opérations à
Région Alsace-Lorraine :		
Opéra Aménageur Foncier	S.A.S.U.	Alsace-Lorraine
Blory (Rue de)	S.C.I.	57 Montigny les Metz
Croix Castel	S.C.I.	57, Mondorf
Foch (Avenue)	S.C.I.	57, Terville
Gare (Rue de la)	S.C.I.	67, Pfaffenhoffen
Jean Baptiste (Rue)	S.C.I.	57, Montigny-lès-Metz
Moulin (Rue)	S.C.I.	57, Hettange-Grande
Réserve 3	S.C.I.	67, Strasbourg
Région lyonnaise :		
Allée de Saône (L')	S.C.I.	69, Lyon
Clos des Bruyères (Le)	S.C.I.	1, Ambérieux en Dombes
Cours Vitton	S.C.I.	69, Lyon
Jardin Clement (Le)	S.C.I.	69, Lyon
Pavillon Montchat	S.C.I.	69, Lyon
Réserve 2 (La)	S.C.I.	69, Lyon
Résidence Crystal	S.C.I.	69, Lyon

En 2004 :

— les sociétés suivantes sont sorties du périmètre de consolidation :
– Alexandrine : S.C.I., radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme ;
– Betalmida : S.A.R.L., radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme ;
– Alizés (les) : S.C.I., radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme ;
– Boissière (la) : S.C.I., radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme ;
– Rochelière (la) : S.C.I., radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme ;
– Villa Volnay : S.C.I., radiation R.C.S. Lyon suite fin de programmer ;
– Alsace (80, rue d') : S.C.I., Cession de la participation.

— les modifications des pourcentages de contrôle et d'intérêt ont été les suivantes :

	Avant le 01/01/04		Après le 01/01/04	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
S.C.I. République (33 Rue de la)	100,00	100,00	55,00	55,00
S.A.S.U. Solypro	75,00	75,00	87,48	87,48
S.C.I. Centre Dardilly	50,00	37,50	50,00	43,74
S.C.I. Clos Mélusine	70,00	52,50	70,00	61,24
S.C.I. Clos Vert	45,00	33,75	45,00	39,37
S.C.I. Indigo	100,00	75,50	100,00	87,73
S.C.I. Jade (Le)	100,00	75,50	100,00	87,73
S.C.I. Jardin d'Eden (Le)	100,00	75,50	100,00	87,73
S.C.I. Magnolias (Les)	100,00	75,50	100,00	87,73

	Avant le 01/01/04		Après le 01/01/04	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
S.C.I. Pavillon Part Dieu (Le)	75,00	56,25	75,00	65,61
S.C.I. Pléiades	100,00	75,50	100,00	87,73
S.C.I. Villa d'Isly	100,00	75,50	100,00	87,73

Chapitre 3. – Faits significatifs de l'exercice.

Note 6. Activité de l'exercice :

— L'activité 2004 a été marquée par :

– un niveau soutenu du montant des réservations (73,7 M€ T.T.C.), en progression de 5,74 % ;

– l'obtention de 19 permis de construire représentant une shon (surface hors œuvre nette) de l'ordre de 40 000 m2.

— Les résultats 2004 confirment une progression mesurée de la croissance du groupe :

– Le chiffre d'affaires s'établit à 59,4 M€, en progression de 6,38 % par rapport à 2003, très proche des prévisions annoncées (60 M€) ;

– La marge brute et la rentabilité d'exploitation restent stables à respectivement 15,85 % et 10 %.

Le renforcement de la structure financière du groupe se traduit par un ratio d'endettement (Ratio Gearing) négatif à la clôture de l'exercice.

Enfin il convient de noter trois événements importants qui ont eu lieu au cours de cet exercice :

— La participation du groupe dans sa filiale Solypro est passée de 75 % à 87,48 % en début d'exercice, conformément aux engagements souscrits ;

— L'augmentation du capital social de la société Opéra Construction suite à la décision prise par l'assemblée générale du 9 juin 2004 par attribution gratuite aux actionnaires d'une action nouvelle pour une action ancienne. Le capital a ainsi été porté de 1 700 000 € à 3 400 000 €, les actions nouvelles ayant été cotées à compter du 8 juillet 2004 ;

— Le groupe a recentré ses activités sur le cœur de son métier, à savoir la promotion immobilière. Ainsi a-t-il été décidé de fermer l'établissement secondaire de Strasbourg de la société Opéra Diffusion et qui était en charge d'une activité d'intermédiation dans le logement ancien.

Note 7. Changements d'estimation. — Valorisation des stocks des opérations immobilières : jusqu'au 31 décembre 2003, les honoraires de gestion facturés par les sociétés prestataires de service du groupe aux sociétés de construction-vente étaient incorporés aux stocks à concurrence des charges de personnel directement rattachables aux opérations.

Afin de donner une meilleure information financière du résultat consolidé, le montant des honoraires de gestion incorporés aux stocks est limité à la part des charges du seul personnel technique directement rattachables aux opérations.

L'impact de ce changement d'estimation sur le résultat de l'exercice s'élève à <0,265> M€ net d'impôts différés.

Chapitre 4. – Explications des postes du bilan et du compte de résultat et de leurs variations.

Note 8. Etat de l'actif immobilisé :

(En milliers d'euros)	Montants 31/12/03	Variation	Acquisitions	Sorties	Montants 31/12/04
Ecart d'acquisition	2 142	0	371	0	2 513
Immobilisations incorporelles :					
Autres incorporels	89	0	48	4	133
Fonds commercial	15	0	0	15	0
Immobilisations corporelles :					
Autres immobilisations corporelles	522	0	85	76	531
Immobilisations financières :					
Créances sur participations	146	0	1	139	8
Autres immobilisations financières	145	0	3	12	136
Titres mis en équivalence	276	– 276	0	0	0
Total	3 335	– 276	508	246	3 321

— Ecart d'acquisition : au cours de l'exercice 2000 Opéra Construction avait acquis 75 % du capital actions de la S.A.S. Solypro (Lyon) (cf. note 2) dégageant un premier écart d'acquisition de 2 142 K€. Au cours de l'exercice 2004 le renforcement de la participation du groupe dans la société Solypro a engendré un nouvel écart de 371 K€.

— Immobilisation financière cédée : la radiation de la société Betalmida du registre du commerce et des sociétés au cours de l'exercice 2004, dont les titres étaient précédemment consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle entraîne une diminution des créances sur participations de 125 K€.

— Variation de périmètre : les titres de la S.C.I. 80 rue d'Alsace, précédemment mis en équivalence, ont été cédés au cours de cet exercice (276 K€).

Note 9. Etat des amortissements et provisions pour dépréciation d'actifs :

(En milliers d'euros)	Montants 31/12/03	Dotations	Reprises	Montants 31/12/04
Ecart d'acquisition	731	271	0	1 002
Immobilisations incorporelles :				
Logiciels	60	30	4	86
Immobilisations corporelles :				
Autres immobilisations corporelles	324	61	61	324
Total	1 115	362	65	1 412

— Provisions pour dépréciation d'actif :

(En milliers d'euros)	Montants 31/12/03	Dotations	Reprises	Montants 31/12/04
Créances rattachées à des participations	125	0,7	125	0,7
Stock et en-cours	212	67	185	94
Total	337	67,7	310	94,7

Note 10. Stocks. — Les stocks au 31 décembre 2004 ainsi que leur évolution en valeur brute par rapport à l'exercice précédent se présentent ainsi :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variation
Constitution de réserves foncières devant partiellement assurer les opérations futures de promotion immobilière du groupe	7 148	9 212	– 2 064
Programmes en cours de construction correspondant, soit à des lots vendus en l'état futur d'achèvement, soit à des lots à vendre	11 824	14 866	– 3 042
Lotissements en cours d'aménagement	2 650	5 614	– 2 964
Opérations de Marchand de biens	3 882	3 504	+ 378
Prestations en cours sur projets	328	123	+ 205
Location vente	0	497	– 497
Total stocks	25 832	33 816	– 7 984

Commentaires :

— Constitution de réserves foncières (7 148 K€) : sont considérées comme réserves foncières tous les terrains achetés par le groupe dont la DROC (Déclaration réglementaire d'ouverture de chantier) n'a pas été déposée au 31 décembre 2004.

Le groupe mène actuellement une politique de constitution de réserves foncières compte tenu de révolution du marché (raréfaction des terrains - pression inflationniste forte).

La diminution de cet encours traduit les conséquences des contraintes rencontrées par le groupe afin de préserver le montant de sa réserve foncière, eu égard à l'évolution du marché du foncier.

Cette rubrique inclut notamment des terrains pour une valeur nette comptable de 1 210 K€, dont la maîtrise foncière n'est pas totalement acquise à ce jour, situation ne permettant pas l'élaboration d'un projet immobilier. Des négociations sont actuellement en cours avec les collectivités territoriales afin de débloquer cette situation (échange ou rachat par les collectivités). Dans l'état actuel de ces négociations, il n'y a pas lieu de constituer de provision pour dépréciation.

— Programmes en cours (11 824 K€) : au 31 décembre 2004, le montant des « réservations » et des lots vendus représentait plus des trois quarts du montant des stocks des programmes en cours, conséquence notamment de la bonne commercialisation des programmes du groupe. La valeur des encours, en diminution de 20 % par rapport à l'exercice précédent, correspond à une fin de cycle économique.

— Lotissements en cours d'aménagement (2 650 K€) : il s'agit de la dernière opération de lotissement actuellement en cours, commercialisée à 56 % en fin d'exercice.

— Opérations réalisées en Marchand de biens (3 882 K€) : il s'agit pour l'essentiel de deux opérations, l'une située à Nancy et faisant l'objet d'une revente après division en volumes, l'autre située à Lyon devant permettre au groupe la réalisation d'une importante opération de promotion à Villeurbanne.

— Frais financiers incorporés dans l'évaluation des stocks : ainsi qu'indiqué dans la note 3 « Règles et méthodes comptables », le groupe a opté pour l'incorporation des frais financiers dans l'évaluation des stocks. Au 31 décembre 2004, le montant des frais financiers ainsi stockés s'élève à 781 K€.

— Evolution d'ensemble des stocks : le montant total des stocks représente 33 % du total de l'actif et a diminué de 31 % par rapport à l'exercice 2003.

— Provisions pour dépréciation :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variations
Encours de production	30	133	– 103
Produits finis	10	79	– 69
Marchandises	55	0	+ 55
	95	212	– 117

Note 11. Echéancier des créances :

(En milliers d'euros)	Montants bruts	1 an au plus	Plus d'un an
Créances rattachées à des participations	9	9	
Autres immobilisations financières	135		135
Créances clients	26 620	(a) 26 620	
Etat : impôt différé	129	129	
Etat : impôt sur les bénéfices.	282	282	
Etat : taxes sur le chiffre d'affaires	4 264	4 264	
Autres créances	647	647	
Charges constatées d'avance.	1 322	1 322	
Total	33 408	33 273	135

(a) Les créances clients sont majoritairement inférieures à un an.

Note 12. Valeurs mobilières de placement et disponibilités :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variations
Valeurs mobilières de placement	13 045	5 811	7 234
Disponibilités	4 212	7 954	– 3 742
Actions propres	24	185	– 161
Total	17 281	13 950	3 331

— Valeurs mobilières de placement : inventaire des valeurs mobilières de placement au 31 décembre 2004 (en milliers d'euros) :

Nature des titres	Nombre	Valeur bilan 31/12/04	Valeur estimative (1) 31/12/04
Alsace Court Terme	693	1 282	1 282
AM Mone J 3 Dec	113	1 427	1 427
CM Gestion 365 C	2 737	5 552	5 552
CIC Sécurité 3 Dec	274 055	1 607	1 607
Ecureuil Monétaire	4 000	943	943
Lorval Monétaire	145	1 181	1 181
Mone Placement FCP	2 045	788	788
CL Monétaire	11	55	55
CPR Cash Si	11	210	210
Total		13 045	13 045

(1) Valeur estimative : valeur liquidative du 31 décembre 2004.

— Actions propres : dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales des 11 juin 2003 et 9 juin 2004, la société Opéra Construction a opéré en bourse sur ses propres actions, dans les conditions et limites prévues par les textes légaux et réglementaires, par l'intermédiaire de la société de bourse I.C.B. Au 31 décembre 2004, la société détenait 2 287 actions soit 0,11 % du capital.

Nombre de titres au 31/12/04	Valeur d'inventaire (K€)	Valeur boursière (K€)
2 287	24	31

Le coût moyen pondéré du titre en portefeuille ressort à 10,56 € pour un cours du titre au 31 décembre 2004 de 13,50 €.

— Commentaires sur l'évolution de la trésorerie : la marge brute d'autofinancement (3 876 K€) est stable en pourcentage par rapport à l'exercice 2003, à 6,53 % du chiffre d'affaires.

La variation du besoin en fonds de roulement (5 333 K€ contre 3 570 K€ en 2003) traduit, sur l'exercice, la fin d'un cycle économique.

Note 13. Charges constatées d'avance. — Les charges constatées d'avance (1 322 K€) concernent, pour l'essentiel, les honoraires de commercialisation portant sur les ventes en l'état futur d'achèvement des programmes de promotion immobilière. Elles sont prises en compte au fur et à mesure de l'avancement.

Note 14. Capitaux propres :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Capital social	3 400	1 700
Réserve légale	170	170
Réserves réglementées	40	40
Réserves part du groupe	7 767	7 551
Résultat part du groupe	3 154	2 631
Capitaux propres	14 531	12 092

— Tableau de variation des capitaux propres consolidés (Part du groupe) :

(En milliers d'euros)	Capital	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux capitaux propres
Situation à la clôture 2002	1 700	6 206	2 083	9 989
Variations du capital de l'entreprise consolidante				
Résultat consolidé de l'exercice (Part du groupe)			2 630	2 630
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante		– 692		– 692
Ecart sur dividende 2003 suite à distribution Solypro (1)		165		165
Affectation du résultat 2002		2 083	– 2 083	
Situation à la clôture 2003	1 700	7 762	2 630	12 092
Résultat consolidé de l'exercice (Part du groupe)			3 154	3 154
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante		– 797		– 797
Incorporation de réserves au capital (2)	1 700	– 1 700		
Ecart sur dividendes 2004 suite à distribution Solypro (1)		82		82
Affectation du résultat		2 630	– 2 630	
Situation à la clôture 2004	3 400	7 977	3 154	14 531

(1) Commentaires : l'article 10 des statuts de Solypro organise la répartition des dividendes entre les actions de catégorie A et celles de catégorie B de manière inégalitaire, conformément aux dispositions de l'article 1844-1 du Code civil. Dès lors que les bénéfices de l'exercice « n » sont distribués au cours de l'exercice « n + 1 » les réserves consolidées du groupe s'accroissent de l'écart de distribution existant entre les deux catégories d'actions. Corrélativement les réserves appartenant aux minoritaires diminuent du même montant.

(2) Selon décision de l'assemblée générale du 9 juin 2004.

— Tableau de variation des capitaux propres consolidés (Part hors groupe) :

(En milliers d'euros)	Intérêts hors groupe	Résultats hors groupe	Intérêts minoritaires
Situation à la clôture 2002	396	512	908
Résultat consolidé de l'exercice (Part hors groupe)		672	672

(En milliers d'euros)	Intérêts hors groupe	Résultats hors groupe	Intérêts minoritaires
Distribution de dividendes, (part hors groupe)	– 348		– 348
Ecart sur dividendes 2003 suite à distribution Solypro (1)	– 165		– 165
Autres mouvements	– 3		– 3
Affectation du résultat 2002.	512	– 512	
Situation à la clôture 2003.	392	672	1 064
Résultat de l'exercice 2004 (Part hors groupe)		663	663
Distribution de dividendes (Part hors groupe)	– 398		– 398
Ecart sur dividendes 2004 suite à distribution Solypro (1)	– 82		– 82
Variation du périmètre.	– 369		– 369
Affectation du résultat 2003.	672	– 672	
Situation à la clôture 2004.	215	663	878

(1) Voir ci-dessus.

Note 15. Provisions pour risques et charges :
— Provisions pour risques et charges :

(En milliers d'euros)	Montants 31/12/03	Variation de périmètre	Dotations	Reprises (*)	Montants 31/12/04
Provision pour risques	7		175	7	175
Redressement fiscal	111			111	0
Indemnité départ à la retraite (1).	50				50
Risque de perte IFA	2			2	0
Impôts différés	151		65	30	186
Total	321	0	240	150	411

(*) Les reprises de provisions correspondent à des provisions consommées au cours de l'exercice.

(1) Les engagements de départ à la retraite sont provisionnés dans les comptes consolidés en application de la méthode préférentielle du règlement CRC 99-02.

— Risques éventuels identifiés au cours des exercices précédents : les risques éventuels décrits dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2003 ne se sont pas traduits par la survenance d'une obligation pour le groupe nécessitant la constatation d'une provision pour risques et charges.

Les trois assignations en référé expertise au titre de la levée des réserves n'ont pas connu d'évolution significative, les rapports d'expertise ayant été déposés au cours de l'exercice.

Une filiale du groupe avait été assignée concernant la prise en charge par les acquéreurs d'une installation de chauffage collectif. A ce titre, une demande de dommages et intérêts de 100 K€ était déposée par les parties adverses. En l'absence de responsabilité juridique ou implicite estimée par le groupe, cette demande n'a pas fait l'objet d'une provision pour risques au 31 décembre 2004, le jugement n'étant pas, à ce jour, rendu.

— Risques éventuels nés au cours de l'exercice :

– Une opération de promotion immobilière a donné lieu à diverses procédures judiciaires, opposant le maître d'ouvrage (filiale du groupe), à titre principal aux cocontractants de celui-ci, savoir le maître d'œuvre et l'entreprise générale. Les prestations des principaux cocontractants ont été lourdement déficitaires. Un acte transactionnel a été conclu avec ces entreprises, mettant économiquement à leur charge les conséquences financières de la terminaison du chantier, respectivement de la reprise des désordres. Bien que complexes, les divers litiges actuellement en cours d'expertise judiciaire devraient, en toute logique, se solder par une prise en charge financière soit par ces derniers, soit par leurs assureurs. Le maître d'ouvrage doit cependant mener de front diverses procédures judiciaires relativement lourdes avec des frais correspondants, lesquels ont fait l'objet d'une provision pour risques au titre de cet exercice ;

– Au titre d'améliorations des prestations du maître d'ouvrage au-delà de la durée légale de parfait achèvement, le groupe a pris divers engagements à l'égard de deux syndicats de copropriétaires et a pratiqué une provision pour risques correspondante ;

– Une opération de promotion en cours de lancement en milieu urbain, à devoir réaliser en deux tranches, fait actuellement l'objet d'un recours partiel contre l'autorisation administrative de démolir régulièrement délivrée. Cette situation pourrait engendrer des coûts supplémentaires de construction à devoir prendre en charge pour la première tranche, engendrant une perte à terminaison dûment provisionnée ;

– L'ensemble de ces trois risques nés au cours de l'exercice a été estimé à 175 K€.

Note 16. Impôt sur les résultats :
— Impôt différé et impôt exigible :

Charge d'impôt effective	1 772
se compose de :	
L'impôt exigible	1 682
L'impôt différé	90

— Rapprochement entre impôt théorique et charge d'impôt comptabilisée (en K€) :

Résultat des sociétés intégrées avant impôt	5 860
Charge d'impôt théorique	2 012
Incidence du taux réduit de 19 %	– 11
Incidence des charges définitivement non déductibles	– 28
Incidence des produits définitivement non imposables	– 31
Incidence des résultats de S.C.I. définitivement non imposables au niveau du groupe	– 179
Impôts non déductibles (IFA)	9
Charge réelle d'impôt	1 772

— Ventilation par nature des impôts différés :

(En milliers d'euros)	Actif	Passif
Différences temporaires.	– 27	220
Retraitement de profits internes	156	– 35
Total.	129	185

Note 17. Emprunts et dettes :
— Emprunts et dettes par échéances (en milliers d'euros) :

Nature des dettes	Montants 31/12/04	Echéances		
		– 1 an	+ 1 an – 5 ans	+ 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	13 580	11 476	1 752	352
Emprunts et dettes financières divers.	1 710	1 710		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés.	14 977	14 977		
Dettes fiscales et sociales.	6 141	6 141		
Dettes sur immobilisations	26	26		
Autres dettes	231	231		
Produits constatés d'avance	25 705	(a) 25 705		
Total	62 370	60 266	1 752	352

(a) Les produits constatés d'avance sont majoritairement inférieurs à un an.

Commentaires :
Ces derniers porteront sur :
— l'analyse de l'endettement du groupe et de son évolution ;
— le ratio « Gearing » ;
— le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement d'exploitation ;

17.1. Analyse de l'endettement du groupe et de son évolution :
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Dont financement « structurel » rachat actions Solypro	2 518	2 898
Dont financement « structurel » investissement	10	16
Dont financement « opérationnel » de promotion immobilière	11 052	13 908
Total.	13 580	16 822

– Financement structurel rachat Solypro : 2 518 K€ : l'acquisition de 75 % du capital actions de la S.A.S. Solypro a été financée par emprunts au taux EURIBOR majoré d'une marge fixe, remboursable sur une période de 10 ans.

– Financement opérationnel : 11 052 K€ : les financements des opérations de promotion immobilière sont obtenus aux taux EURIBOR ou EONIA majorés d'une marge fixe.

— Emprunts et dettes financières divers (1 710 K€) (en milliers d'euros) :

Compte courant actionnaire de référence	1 663
Comptes courants associés à l'occasion de tours de table extérieurs	47
Total	1 710

— Evolution de l'endettement du groupe : l'endettement du groupe au 31 décembre 2004 se décompose en endettement structurel, opérationnel et « Associés ». Il s'analyse comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variations
Endettement du « renforcement » du fonds de roulement	10	16	– 6
Endettement « structurel » :			
Financement achat actions Solypro	2 518	2 898	– 380
Endettement « opérationnel »	11 052	13 908	– 2 856
Financement Promotion immobilière	1 885	2 420	
Financement Lotissements	2 806	2 332	
Financement Réserves foncières	4 234	5 703	
Financement Opérations Marchand de biens	2 127	3 072	
Financement Location vente.	0	381	
Endettement « Associés »	1 710	2 225	– 515
Endettement brut	15 290	19 047	– 3 757
Trésorerie disponible	– 17 281	– 13 950	– 3 331
Endettement net au 31 décembre « n »	– 1 991	5 097	– 7 088

17.2. Ratio Gearing : Le ratio Gearing, correspondant à l'endettement net rapporté aux fonds propres, a évolué ainsi :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	31/12/02
Endettement global	15 290	19 047	20 846
Trésorerie	17 281	13 950	9 270
Endettement net	– 1 991	5 097	11 575
Fonds propres avec minoritaires	15 408	13 156	10 897
Ratio Gearing	– 13 %	39 %	106 %

Cette évolution traduit l'amélioration de la maîtrise de son endettement par le groupe, la norme étant 100 % au maximum.

17.3. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement d'exploitation : le fonds de roulement, correspondant à l'excédent des capitaux permanents par rapport à l'actif immobilisé, se monte à 16 440 K€, soit 28 % du chiffre d'affaires 2004.

— Ses composantes sont les suivantes (en milliers d'euros) :

Capitaux permanents	18 347
Capitaux propres	14 531
Intérêts minoritaires	878
Provisions pour risques et charges	410
Financement structurel long terme	2 528
Actif immobilisé (à déduire)	– 1 906
Fonds de roulement	16 441

Quant aux besoins en fonds de roulement d'exploitation, correspondant à l'écart existant entre les besoins d'exploitation à financer et les ressources d'exploitation, ils se montent à 10 213 K€, soit 17 % du chiffre d'affaires 2004.

— Ses composantes sont les suivantes (en milliers d'euros) :

Besoins à financer	59 002
Stocks	25 738
Encours Clients	26 620
Autres créances et comptes de régularisation	6 644
Ressources de financement (à déduire)	– 48 789
Comptes courants d'Associés	1 710
Dettes Fournisseurs	14 977
Autres dettes	6 397
Produits constatés d'avance	25 705
Besoins en fonds de roulement d'exploitation	10 213
L'excédent existant entre le	
Fonds de roulement	16 441
et	
Besoins en fonds de roulement d'exploitation	10 213
	6 228

représente la trésorerie d'exploitation positive correspondant aux éléments financiers suivants :

Disponibilités affectées (positives)	17 281
Financements bancaires d'exploitation	– 11 053
	6 228

L'activité du groupe, présentée de manière synthétique en opérations de :
— Promotion immobilière ;
— Lotissements ;
— Constitution de réserves foncières ;
— Opérations en Marchand de biens ;
— Projets immobiliers,

génère des besoins en fonds de roulement dont le tableau ci-dessous présente les composantes :

(En milliers d'euros)	Opérations de Promotion immobilière VEFA	Opérations Lotissements	Réserves Foncières	Opérations en Marchand de biens	Projets Immobiliers	Structure du groupe	Total
Emplois d'exploitation à financer :							
Stocks (valeur nette)	11 785	2 650	7 148	3 827	328	0	25 738
Créances clients (H.T.)	22 257	0	0	0	0	0	22 257
Débiteurs, créditeurs, T.V.A.	1 150	230	800	100	0	20	2 300
Total des Emplois	35 192	2 880	7 948	3 927	328	20	50 295
Ressources d'exploitation :							
Avances associés	47	0	0	0	0	1 663	1 710
Crédit Fournisseurs (H.T.)	11 182	500	885	0	0	100	12 667
Préfinancement Clients (H.T.)	25 705	0	0	0	0	0	25 705
Total des Ressources	36 934	500	885	0	0	1 763	40 082
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	– 1 742	2 380	7 063	3 927	328	– 1 743	10 213
Financement par le fonds de roulement	6 824	1 741	2 828	1 800	328	2 920	16 441
Trésorerie d'exploitation	8 566	– 639	– 4 235	– 2 127	0	4 663	6 228
Disponibilités affectées	10 451	2 167	0	0	0	4 663	17 281
Endettement « opérationnel »	1 885	2 806	4 235	2 127	0	0	11 053
Trésorerie d'exploitation	8 566	– 639	– 4 235	– 2 127	0	4 663	6 228

Commentaires :

— Opérations de promotion immobilière : cette activité bénéficie de financements bancaires de 1 885 K€ complétés par le crédit fournisseurs 11 182 K€ (H.T.), le préfinancement Clients dans le cadre de la réglementation des ventes en l'état futur d'achèvement se montant à 25 705 K€. Les éléments à financer sont essentiellement constitués des stocks évalués en coût de revient (11 785 K€). Plus des trois quarts de ces stocks correspondent soit à des ventes actées, soit résultent de contrats de réservation signés par les clients acquéreurs avant la signature de l'acte notarié.

Les lots disponibles à la vente s'élèvent à environ un mois de chiffre d'affaires « Réservation » ce qui, mis en regard du délai normal de production qui actuellement approche les 30 mois, représente un montant de stock disponible très faible.

Enfin la trésorerie disponible de 8 566 K€ correspond aux excédents de trésorerie à devoir affecter à chaque opération de promotion prise individuellement.

— Opérations de lotissement : il s'agit d'une activité nouvelle incluse dans les axes stratégiques de développement du groupe. Une opération est actuellement en cours dont les stocks s'élèvent à 2 650 K€, financées par divers concours bancaires de 2 806 K€.

— Réserves foncières : les réserves foncières se montent à 7 148 K€ et sont financées par des concours bancaires à concurrence de 4 235 K€. Il est rappelé que rentrent sous cette rubrique toutes les assises foncières n'ayant pas encore fait l'objet d'une DROC (Déclaration réglementaire d'ouverture de chantier).

— Opérations faites en qualité de Marchand de biens : Le stock actuel se monte à 3 827 K€ financé par divers concours bancaires de 2 127 K€.

— Synthèse : l'activité de promotion immobilière est une activité nécessitant peu d'investissements industriels et, dans une certaine mesure, actuellement peu de fonds propres, compte tenu notamment de la réglementation de la garantie financière d'achèvement et de la rapidité à laquelle les programmes se commercialisent dès leur lancement.

Dès lors que les opérations de promotion se commercialisent de manière régulière, l'endettement opérationnel se résorbe de lui-même par l'avancement des travaux, entraînant notamment des appels de fonds réglementaires à l'égard des acquéreurs.

Note 18. Autres dettes. — Les autres dettes comprennent les éléments suivants :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Personnel	276	249
Organismes sociaux	369	357
Etat - Impôt sur les sociétés	120	683
Etat - T.V.A. due sur créances clients	5 082	4 046
Etat - Taxes diverses	294	286
Capital à libérer sur titres de participation	26	172
Autres dettes	230	316
Total	6 397	6 109

Note 19. Produits constatés d'avance :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Produits d'exploitation	25 705	21 702

Il s'agit essentiellement du retraitement, selon la méthode de l'avancement, des ventes en état futur d'achèvement (Cf. note 1).

La nature et le mode d'évaluation des « Produits constatés d'avance » sont exposés dans la note 3 de la présente annexe (Règles et méthodes comptables).

Note 20. Tableau des engagements (en milliers d'euros) :

Engagements donnés :	
Cautions données par la société-mère aux banques	4 947
Rachat de 313 actions Solypro	668
Engagements réciproques :	
Montant non utilisé sur crédits promoteur confirmés	14 070
Contrats de réservation signés avec les clients (T.T.C.)	33 717
Compromis d'achat de terrains sous conditions suspensives.	17 651

Par ailleurs, dans le cadre de son activité de promoteur-constructeur-non-réalisateur, le groupe est engagé au titre des garanties d'achèvement et des garanties dommage-ouvrage, biennale et décennale. Ces garanties sont, en règle générale, assurées auprès d'un tiers (supra note 3 - Règles et méthodes comptables).

Note 21. Dettes garanties par des sûretés réelles :

(En milliers d'euros)	Dettes garanties	Montants des sûretés	Valeur comptable nette des biens donnés en garantie
Emprunts auprès des établissements de crédit :			
Nantissement (a)	2 928	4 412	4 412
Hypothèques (b)	3 394	5 942	6 360
Promesses d'hypothèques (b)	6 847	10 826	12 159
Total	13 169	21 180	22 931

(a) Dont financement acquisition Solypro.
(b) Activité de promotion immobilière.

L'utilisation des concours bancaires a lieu essentiellement au démarrage des programmes, se réduisant à l'avancement des travaux et de la commercialisation, relayée par les appels de fonds aux acquéreurs selon les échéances prévues réglementairement dans le cadre des ventes en état futur d'achèvement.

Note 22. Ventilation du chiffre d'affaires :

(En milliers d'euros	31/12/04	31/12/03	Variations en %
Ventes de lots d'immeuble collectifs	49 036	47 954	+ 2,26 %
Ventes de parcelles de lotissements et reventes de terrains	7 561	6 283	+ 20,34 %
Rénovation d'immeubles	756	883	– 14,38 %
Marchands de biens	1 809	113	N.S.
Prestations de services	269	606	N.S.
Total	59 431	55 839	+ 6,43 %

L'ensemble de l'activité est réalisé en France (Alsace - Lorraine - Région lyonnaise).

— Caractère cyclique de l'activité : l'activité du groupe est par nature cyclique et peut être influencée par des facteurs macro-économiques internationaux, nationaux ou régionaux.

Les principaux facteurs influents sont :
- le niveau de croissance économique ;
- l'évolution des taux d'intérêt et de la durée des crédits bancaires ;
- le niveau de chômage ;
- le niveau de confiance en l'avenir des consommateurs ;
- le montant de l'épargne disponible ;
- la solvabilité des clients acquéreurs et leur localisation géographique ;
- l'évolution de la bourse.

Note 23. Achats consommés. — Cet agrégat correspond aux éléments suivants :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Achats de marchandises	2 282	4 126
Achats de matières premières	4 190	8 375
Autres achats externes	35 558	35 728
Variation de stocks	7 984	– 1 336
Total	50 014	46 893

Note 24. Charges de personnel :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Salaires et traitements	1 938	1 726
Charges sociales	892	793
Total	2 830	2 519

Le montant des charges de personnel représente 4,76 % du chiffre d'affaires consolidé contre 4,51 % au 31 décembre 2003, l'objectif du groupe étant de demeurer en deçà de 5 % du chiffre d'affaires consolidé.

Note 25. Effectif moyen groupe :

Effectif	31/12/04	31/12/03
Cadres et employés	35	35

Note 26. Impôts et taxes. — Les impôts et taxes comprennent notamment les taxes locales d'équipement, les taxes de riverains ainsi que la taxe professionnelle.

Note 27. Charges et produits financiers :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Produits financiers	316	185
Produits financiers et participations	55	2
Autres intérêts	162	133
Reprise de provisions, transferts de charges		3
Produits nets de cessions valeur mobilières	99	47
Charges financières	823	796
Dotations financières aux amortissements et provisions	100	50
Intérêts et charges assimilées	723	746
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières		
Résultat financier	– 507	– 611

Le résultat financier représente une charge de 0,85 % du chiffre d'affaires consolidé contre 1,09 % au cours de l'exercice précédent.

Note 28. Charges et produits exceptionnels :

(En milliers d'euros)	Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Résultat des S.C.I. dissoutes et radiées du R.C.S. au cours de l'exercice	55	26
Indemnités diverses	8	100
Charges suite à notification du contrôle fiscal en 2003 - Reprise de provision	112	112
Autres charges exceptionnelles	41	7
Cession d'immobilisations	72	280
Impact sortie du périmètre de consolidation de la société Betalmida		127
Total	288	652
Résultat exceptionnel « net »	364	

Chapitre 5. – Autres informations.

Note 29. Montant des rémunérations versées. — Le montant brut des rémunérations versées :

Aux cinq personnes les mieux rémunérées du groupe s'élève à.	671 K€
Aux membres du directoire	376 K€
Aux membres du conseil de surveillance	42 K€

Note 30. Evénements postérieurs à la clôture. — Au cours du mois de janvier 2005, le groupe a racheté 12,52 % du capital de la société Solypro, détenant ainsi 100 % du capital de cette dernière.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice.

V. — Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Mesdames, MM.,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Opéra Construction relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport :

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés. — Nous avons effectué notre 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 consolidés 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 et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard, des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 7 de l'annexe concernant le changement d'estimation relatif à la valorisation des stocks de promotions immobilières.

II. Justification des appréciations. — En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

— Comme cela est indiqué dans la note 2 de l'annexe, la valorisation de l'écart d'acquisition est supportée par des perspectives favorables de développement et de rentabilité. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations ;

— La note 3 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et du résultat des opérations immobilières selon la méthode de l'avancement. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application.

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

III. Vérification spécifique. — Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations, données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Strasbourg et Paris, le 19 avril 2005.

Les commissaires aux comptes :

JPA Alsace :
CHRISTIAN BERTHOLD ;

Mazars & Guérard :
PHILIPPE CASTAGNAC.

B. — Comptes sociaux.

I. — Bilan au 31 décembre 2004.

(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/04			31/12/03
		Brut	Amortissements Provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé					
Immobilisations incorporelles :					
Frais d'établissement					
Frais de recherche et développement					
Concessions, brevets et droits similaires	4 et 5	107	76	31	28
Fonds commercial					
Autres immobilisations incorporelles					
Avances, acomptes sur immobilisations incorporelles		11		11	
Immobilisations corporelles :					
Terrains					
Constructions					
Installations techniques, matériel, outillage					
Autres immobilisations corporelles	4 et 5	262	155	107	128
Immobilisations en cours					
Avances et acomptes		4		4	

Actif	Notes	31/12/04 Brut	31/12/04 Amortissements Provisions	31/12/04 Net	31/12/03 Net
Immobilisations financières :					
Participations par mise en équivalence					
Autres participations	4 et 5	8 034	44	7 990	7 032
Créances rattachées à des participations	4 et 5	5 996		5 996	6 141
Autres titres immobilisés					3
Prêts					
Autres immobilisations financières	4 et 5	114		114	114
Actif immobilisé		14 528	275	14 253	13 446
Stocks et encours :					
Matières premières, approvisionnements					
Encours de production de biens	6	1 542		1 542	4 250
Encours de production de services					
Produits intermédiaires et finis	6	1 017	7	1 010	1 695
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Créances :					
Créances clients et comptes rattachés	7	1 858		1 858	2 989
Autres créances	7	530		530	652
Capital souscrit et appelé, non versé					
Divers :					
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres : 185)	8	2 217		2 217	2 444
Disponibilités	8	292		292	1 032
Comptes de régularisation :					
Charges constatées d'avance		64		64	99
Actif circulant		7 520	7	7 513	13 161
Charges à répartir sur plusieurs exercices					
Primes de remboursement des obligations					
Ecarts de conversion actif					
Total général		22 048	282	21 766	26 607

Passif	Notes	31/12/04	31/12/03
Capital social ou individuel (dont versé : 3 400)	10	3 400	1 700
Primes d'émissions, de fusion, d'apport.			
Ecarts de réévaluation dont écart d'équivalence :			
Réserve légale		170	170
Réserves statuaires ou contractuelles.			
Réserves réglementées (dont rés. prov. fluctuation cours)		40	40
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		7 984	7 023
Report à nouveau		23	21
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)		2 659	3 461
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
Capitaux propres		14 276	12 415
Produit des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
Autres fonds propres			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges	11	110	162
Provisions pour risques et charges		110	162
Charges			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	12 et 20	2 520	4 662
Emprunts et dettes financières divers (dont emprunts participatifs)	12	1 672	1 818
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés.	12	2 054	3 671
Dettes fiscales et sociales	12	710	1 488
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	12	125	
Autres dettes	12	27	53
Comptes de régularisation :			
Produits constatés d'avance		272	2 338
Dettes		7 380	14 030
Ecarts de conversion passif			
Total général		21 766	26 607

II. — **Compte de résultat.**
(En milliers d'euros.)

Rubriques	Notes	France	Exportation	Net 31/12/04	Net 31/12/03
Ventes de marchandises					
Production vendue de biens		6 582		6 582	12 483
Production vendue de services		2 271		2 271	2 337
Chiffre d'affaires net	16	8 853		8 853	14 820
Production stockée				– 3 399	– 3 840
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation.					
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges				31	60
Autres produits				81	46
Produits d'exploitation				5 566	11 086
Achats de marchandises (y compris droits de douane)					

Rubriques	Notes	France	Exportation	Net 31/12/04	Net 31/12/03
Variation de stock (marchandises)					
Achats de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane)				– 13	20
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)					
Autres achats et charges externes				3 301	8 246
Impôts, taxes et versements assimilés				102	225
Salaires et traitements				953	806
Charges sociales				468	391
Dotations d'exploitation					
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	5			66	79
Sur immobilisations : dotations aux provisions					
Sur actif circulant : dotations aux provisions					11
Pour risques et charges : dotations aux provisions					
Autres charges				21	27
Charges d'exploitation				4 898	9 805
Résultat d'exploitation				668	1 281
Opérations en commun :					
Bénéfice attribué ou perte transférée					
Perte supportée ou bénéfice transféré					
Produits financiers :					
Produits financiers de participations	17			2 863	3 375
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé					
Autres intérêts et produits assimilés				45	46
Reprise sur provisions et transferts de charges					3
Différences positives de change					
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				80	12
Produits financiers				2 988	3 436
Dotations financières aux amortissements et provisions	5			96	108
Intérêts et charges assimilés				384	476
Différences négatives de change					
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					
Charges financières				480	584
Résultat financier				2 508	2 852
Résultat courant avant impôts				3 176	4 133
Produits exceptionnels sur opérations de gestion					4
Produits exceptionnels sur opérations en capital				5	30
Reprises sur provisions et transferts de charges				367	2
Produits exceptionnels				372	36
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion				115	7
Charges exceptionnelles sur opérations en capital				248	24
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions					
Charges exceptionnelles				363	31
Résultat exceptionnel				9	5
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise					
Impôts sur les bénéfices	18 et 21			526	677
Total des produits				8 926	14 558
Total des charges				6 267	11 097
Bénéfice ou perte				2 659	3 461

III. — **Projet d'affectation du résultat.**

L'assemblée générale décide d'affecter comme suit le bénéfice de la société Opéra Construction pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 et s'élevant à 2 659 313,43 € :

A la réserve légale	170 000,00 €
A titre de dividende	940 000 006
Le solde aux autres réserves	1 549 313,43 €

Le dividende par action s'élève à 0,47 €. Il sera mis en paiement le 12 juillet 2005.

Les actions qui seraient détenues par la société elle-même à la date de détachement du dividende n'auront pas droit à celui-ci.

L'assemblée générale décide d'affecter les sommes correspondant à ce dividende au poste « Report à nouveau ».

Au titre du dividende de l'exercice 2003 il a ainsi été affecté une somme de 2 188 € au poste « Report à nouveau ».

IV. — **Annexe aux comptes sociaux.**

Chapitre 1. – Principes, règles et méthodes comptables.

Note 1. Principes généraux. — Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

— Continuité de l'exploitation ;

— Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, sous réserve des informations relatives au changement d'estimation décrit au chapitre 2 ;

— Indépendance des exercices, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Note 2. Règles et méthodes comptables :

— Méthode de prise en compte du résultat à l'avancement (Promotion immobilière) : les ventes étant réalisées en l'état futur d'achèvement, les résultats sont dégagés selon la méthode de l'avancement à partir de la date de signature de l'acte authentique de vente, au fur et à mesure de la réalisation du programme ou tranches de programme ; le cas échéant, une provision pour les coûts restant à encourir est constituée dans les comptes.

Le pourcentage d'avancement est déterminé sur la base des coûts réels encourus provenant des situations de travaux approuvées par les architectes ou les bureaux d'études donnant l'avancement réel, par rapport aux coûts totaux budgétés réactualisés périodiquement, comprenant les coûts directs de construction majorés d'un forfait pour les imprévus. Dans la perspective d'une réduction des délais d'arrêté des comptes, les situations de travaux du mois de décembre font l'objet d'une estimation par les services techniques, programme par programme.

Les pertes à terminaison, calculées sur la base du coût global, sont intégralement provisionnées dans l'exercice ou elles sont constatées.

— Reconnaissance des revenus (Lotissements) : à la signature de l'acte notarié de vente à l'acquéreur les risques lui étant intégralement transférés, le montant de la transaction est intégralement reconnu dans les revenus de l'exercice. Les travaux de terminaison, dont l'achèvement a été préalablement garanti par caution bancaire délivrée au bénéfice de la collectivité territoriale font, quant à eux, l'objet d'une provision dont l'évaluation est assurée par les services techniques du groupe.

— Immobilisations incorporelles et corporelles : ces immobilisations figurent à l'actif du bilan à leur coût de revient. Aucune charge financière n'a été immobilisée.

Les amortissements des immobilisations incorporelles sont calculés généralement sur 3 ans.

Les amortissements des immobilisations corporelles sont déterminés par référence aux durées d'utilisation estimées de 3 à 10 ans. Le mode d'amortissement est soit le linéaire, soit le dégressif.

— Participations et autres titres : leur valeur brute est constituée par le coût d'acquisition hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Les modes d'évaluation retenus pour les valeurs d'inventaire des titres de participation sont :

– pour les S.C.I. de promotion construction : le montant de leur capital social, eu égard au fait que ces structures juridiques ont vocation à faire remonter systématiquement, à la date de clôture de leur exercice, l'ensemble de leur résultat vers leurs associés ;

– pour les S.A.S.U. Bridge Concept et Opéra Diffusion : leur valeur d'utilité pour le groupe correspond à leurs capitaux propres respectifs apparaissant au bilan du 31 décembre 1997. Elles ont été acquises sur ces bases ;

– pour la société Solypro : sa valeur d'acquisition au moment de son achat, laquelle a été estimée en retenant une estimation multicritères (capitaux propres, rentabilité, perspectives futures) ;

– pour la société Opéra Aménageur Foncier la valeur de souscription des titres à la création de la société.

— Stocks de production de biens :

– Promotion immobilière en cours de construction : les stocks sont évalués aux coûts de production (charges directes de construction) de chaque programme ou tranches de programme, selon la méthode de l'avancement des travaux ; ils comprennent également, comme il est d'usage dans la profession, les frais financiers afférents aux financements dédiés aux opérations de promotion, ainsi que les frais de gestion liés à d'étude et à l'administration du programme (*). Lorsque les coûts encourus, sur la base de l'état d'avancement réel de chaque programme, sont supérieurs à la valeur de vente déduction faite des frais de commercialisation, une provision est constituée dans les comptes.

– Promotion immobilière : stock de produits finis : les stocks de produits finis sont constitués des lots restant à commercialiser après le dépôt de la déclaration d'achèvement des travaux. Une provision est constituée lorsque la valeur de réalisation, nette des frais de commercialisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

– Terrains permettant de constituer la réserve foncière du groupe : les stocks de terrains affectés à la constitution de la réserve foncière du groupe sont évalués à leurs coûts d'achat ; ils comprennent également, comme il est d'usage dans la profession, les frais financiers afférents aux financements dédiés à l'acquisition des terrains ainsi que, le cas échéant, le montant des droits d'enregistrement supportés en cas de conservation des terrains au-delà du délai de quatre ans.

— Créances :

– Ventes en l'état futur d'achèvement : les créances clients sont valorisées à leur valeur nominale et correspondent, à la date de clôture de l'exercice, aux soldes dus sur actes de vente en l'état futur d'achèvement. Les appels de fonds s'effectuent conformément à la réglementation en vigueur, au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

Il est à noter que le notaire, rédacteur de l'acte, étant tenu de s'assurer, au moment de la signature de l'acte, que le financement de la vente est assuré, ces créances ne sont normalement pas susceptibles d'engendrer de contentieux de recouvrement. De plus le privilège du vendeur ainsi que la clause résolutoire de la vente en cas de non paiement intégral du prix garantissent les créances à recouvrer.

– Autres créances : elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet, le cas échéant, d'une provision pour dépréciation, si des difficultés de recouvrement devaient apparaître.

— Valeurs mobilières de placement : les excédents de trésorerie, gérés par programme et générés par ces derniers, sont ponctuellement placés sous forme de Sicav de trésorerie. Ces placements sont comptabilisés à leur coût d'achat hors frais accessoires.

Il en est de même des excédents de trésorerie constituant les réserves financières du groupe.

Les valeurs de placement sont ramenées, le cas échéant, à leur valeur de marché par la constitution d'une provision pour dépréciation.

— Charges constatées d'avance : les charges constatées d'avance correspondent essentiellement au retraitement, selon la méthode comptable de l'avancement, des honoraires de commercialisation facturés.

— Provisions pour risques et charges : les risques et charges, nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables et répondant aux critères de comptabilisation des passifs et de constitution des provisions fixés par le plan comptable général (obligation née à l'égard d'un tiers, probabilité de sortie de ressources au bénéfice du tiers sans contrepartie, évaluation avec une fiabilité suffisante), sont traduits dans les comptes sous forme de provisions pour risques et charges.

Dans le cadre des engagements inhérents à son activité de promoteur-constructeur, Opéra Construction doit donner aux propriétaires-acquéreurs une garantie d'achèvement ainsi que des garanties dommage-ouvrage, biennale et décennale.

En application de la législation en vigueur, ces risques sont couverts, pour les programmes en cours, par les banques en ce qui concerne la garantie d'achèvement, et les compagnies d'assurances, moyennant le paiement d'une prime unique au démarrage de chaque programme, pour les garanties dommage-ouvrage.

Ces risques étant *de facto* transférés à un tiers, aucune provision n'est constituée à ce titre dans les comptes.

Pour un programme achevé depuis moins de dix ans, et en conséquence de la défaillance de la compagnie d'assurances qui assumait la garantie dommage-ouvrage biennale et décennale de ces programmes, Opéra Construction se trouve devoir assumer ces risques en direct.

En application de la règle comptable rappelée ci-dessus, les provisions â constituer dans les comptes à ce titre le sont sur la base des sinistres déclarés et reconnus comme relevant du risque décennal par une expertise indépendante et d'une estimation des coûts à encourir pour remédier aux désordres constatés dont Opéra Construction considère devoir assumer la responsabilité. Au 31 décembre 2004, aucune réclamation n'a été déposée auprès du groupe par les propriétaires-acquéreurs dudit programme. En conséquence, aucune provision pour risques et charges n'est comptabilisée à ce titre à la clôture de l'exercice.

— Produits constatés d'avance : dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, les ventes en l'état futur d'achèvement constatées par acte notarié sont comptabilisées en produits constatés d'avance. Le chiffre d'affaires y afférent est pris en compte au fur et à mesure de l'avancement des opérations immobilières.

— Indemnités de départ en retraite : le groupe comptabilise ses engagements en matière de départ en retraite sur la base de la méthode actuarielle des unités de crédits projetés, y compris charges sociales. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un âge de départ volontaire à 63 ans pour le personnel d'encadrement et 60 ans pour les autres salariés, un taux d'actualisation de 4,5 % et un taux de progression de masse salariale de 2 %.

— Résultat exceptionnel : les éléments exceptionnels sont les produits et les charges qui résultent d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

(*) Renvoi à la note 4.

Chapitre 2. – Faits significatifs de l'exercice.

Note 3. Activité de l'exercice : l'activité de l'exercice de la société Opéra Construction a été marquée notamment par :

— La poursuite des opérations de promotion (6), d'aménageur-lotisseur (1) et de rénovation (1), opérations qui avaient été initiées bien avant l'ouverture de l'exercice. Seule une opération de promotion n'est pas achevée à la clôture de l'exercice. Aucune nouvelle opération de promotion n'a été lancée sur Opéra Construction, dans le respect des orientations stratégiques prises au cours de l'exercice 2001, la société-mère du groupe allant limiter son activité à la gestion et à l'animation du groupe Opéra.

— La prise de participations majoritaires dans huit sociétés nouvelles, dont sept porteuses d'un nouveau programme de promotion et l'une dédiée aux opérations futures d'aménagement et de lotissement.

— La souscription à hauteur de 2 % au capital de sept sociétés nouvelles dont Solypro a souscrit 98 % du capital.

— Le rachat en janvier 2004 de 12,48 % du capital de Solypro financé sur fonds propres, la participation détenue par Opéra Construction passant de 75 % à 87,48 %.

La sortie du périmètre de consolidation de sept sociétés dont la radiation au R.C.S. fut demandé en 2004.

— L'augmentation du capital social de la société Opéra Construction par attribution gratuite aux actionnaires d'une action nouvelle pour une action ancienne (décision AGE du 9 juin 2004), selon les modalités suivantes :

– Capital porté de 1,7 M€ à 3,4 M€ ;

– Actions nouvelles cotées depuis le 8 juillet 2004 ;

– Cette opération a eu un impact peu important sur le niveau du flottant mais a permis une augmentation significative de sa liquidité.

— La fermeture d'un établissement secondaire de la société Opéra Diffusion à Strasbourg suite à l'arrêt d'activité d'intermédiation dans le logement ancien décidé par le directoire en mars 2004.

Chapitre 3. – Explication des postes du bilan, du compte de résultat et de leurs variations.

Note 4. Etat de l'actif immobilisé :

(En milliers d'euros)	31/12/03	Acquisition	Sortie	31/12/04
Immobilisations incorporelles	76	43	2	117
Installations générales, agencements, aménagement	148	5		153
Matériel de bureau, informatique, mobilier	98	11		109
Avances et acomptes		4		4
Immobilisations corporelles	246	20	0	266
Autres participations	7 045	994	5	8 034
Créances rattachées à des participations	6 391	4 948	5 343	5 996
Autres titres immobilisés	3		3	0
Autres immobilisations financières	114	1		115
Immobilisations financières	13 553	5 943	5 351	14 145
Total général	13 875	6 006	5 353	14 528

Note 5. Etat des amortissements et provisions pour dépréciation d'actifs :

— Amortissements :

(En milliers d'euros)	31/12/03	Dotation	Reprise	31/12/04
Immobilisations incorporelles	49	29	2	76
Installations générales, agencements, aménagement	70	28		98
Matériel de bureau, informatique, mobilier	48	9	0	57
Immobilisations corporelles	118	37	0	155
Total général	167	66	2	231

Dotation aux amortissements au titre des immobilisations . . . (L) 66

Dotation 2004 . . . (L) 66

(L) Linéaire.

— Provisions :

(En milliers d'euros)	31/12/03	Dotation	Reprise	31/12/04
Autres participations (1)	13	36	5	44
Créances rattachées à des participations (2)	250		250	0
Provisions pour dépréciation d'actifs immobilisés	263	36	255	44

(1) Provision sur :

Deux S.C.I. de promotion dont les programmes sont terminés.	36
Une EURL porteuse de droits dans une indivision	8
	44

(2) Reprise Provision suite à radiation de la S.A.R.L. Betalmida du R.C.S. de Strasbourg au 31 décembre 2004.

Note 6. Stocks. — Les stocks au 31 décembre 2004 ainsi que leur évolution en valeur brute par rapport à l'exercice précédent se présentent ainsi :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variation
Constitution de réserves foncières devant partiellement assurer les opérations futures de promotions immobilières du groupe	1 211	1 326	– 115
Programmes en cours de construction correspondant, soit à des lots vendus en l'état futur d'achèvement, soit à des lots à vendre	1 317	3 011	– 1 694
Lotissements en cours d'aménagement	0	941	– 941
Opérations de rénovation	0	645	– 645
Projets en cours	30	34	– 4
Total stocks	2 558	5 957	– 3 399
Dont :			
Réserves foncières	1 211	1 326	– 115
Encours de production	300	2 893	– 2 593
Produits finis	1 017	1 704	– 687
Projets en cours	30	34	– 4

Commentaires :

— Constitution de réserves foncières (1 211 K€) : sont considérés comme réserve foncière, tous les terrains achetés par Opéra Construction dont la DROC (Déclaration réglementaire d'ouverture de chantier) n'a pas été déposée au 31 décembre 2004.

La société-mère mène actuellement au niveau du groupe une politique de constitution de réserves foncières compte tenu de l'évolution du marché (raréfaction des terrains - pression inflationniste forte).

Cette rubrique est exclusivement constituée de terrains estimés 1 211 K€ et dont la maîtrise foncière n'est pas totalement acquise à ce jour, situation ne permettant pas l'élaboration d'un projet immobilier. Des négociations sont actuellement en cours avec les collectivités territoriales afin de débloquer cette situation (échange ou rachat par les collectivités concernées). Dans l'état actuel de ces pourparlers, il n'y a pas lieu de constituer de provision pour dépréciation.

— Programmes en cours : 1 317 K€ y inclus stocks de produits finis pour 1 017 K€ : au 31 décembre 2004, le montant des « réservations » couvrait la totalité de la dernière opération en cours. Les stocks de produits finis concernent les queues de programmes réalisés dans la société Opéra Construction, dont la commercialisation devrait se terminer au cours de l'exercice 2005.

— Frais financiers incorporés dans l'évaluation des stocks : ainsi qu'indiqué dans la note 2 « Règles et méthodes comptables », la Société a opté pour l'incorporation des frais financiers dans l'évaluation des stocks. Au 31 décembre 2004, le montant des frais financiers ainsi stockés s'élève à 17,8 K€.

— Provisions pour dépréciation des stocks :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variation
Encours de production		3	– 3
Produits finis	7	9	– 2
Total	7	12	– 5

La provision pour dépréciation concerne deux garages.

Note 7. Echéancier des créances :

(En milliers d'euros)	Montants bruts	1 an au plus	Plus d'un an
Créances rattachées à des participations	5 996	2 470	(a) 3 526
Autres immobilisations financières	114	50	64
Autres créances clients	1 858	(b) 1 858	
Personnel et comptes rattachés	1	1	

(En milliers d'euros)	Montants bruts	1 an au plus	Plus d'un an
Etat, impôt sur les sociétés .	164	164	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	335	335	
Débiteurs divers	31	31	
Charges constatées d'avance.	64	64	
Total	8 563	4 973	3 590

(a) Dont créances sur les filiales :

Bridge Concept S.A.S.	1 432
Solypro S.A.	1 871
Les Consulats EURL.....	223
	3 526

(b) Les créances clients sont majoritairement inférieures à un an.

Note 8. Valeurs mobilières de placement et disponibilités - Inventaire des valeurs mobilières de placement :

— Valeurs mobilières de placement au 31 décembre 2004 :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03	Variation
Valeurs mobilières de placement (1)	2 217	2 444	– 227
Disponibilités	292	1 032	– 740
Total	2 509	3 476	– 967

(1) Dont actions propres 24 K€ au 31 décembre 2004.

— Inventaire des valeurs mobilières de placement au 31 décembre 2004 :

(En milliers d'euros)	Nombre	Valeur bilan 31/12/04	Valeur estimative (1) 31/12/04	Plus-value latente
CM Gestion 365 C	572	1 160	1 160	0
Ecureuil Monétaire	495	117	117	0
Alsace Court Terme.....	495	916	916	0
Actions propres OC.....	2 287	24	31	7
Total		2 217	2 224	7

(1) Valeur estimative : valeur liquidative au 31 décembre 2004.

— Actions propres : dans le cadre des autorisations données par les assemblées générales des 11 juin 2003 et 9 juin 2004, la société Opéra Construction a opéré en bourse sur ses propres actions, dans les conditions et limites prévues par les textes légaux et réglementaires, par l'intermédiaire de la société I.C.B. dans le cadre d'un contrat de liquidité de marché, conformément aux dispositions légales et réglementaires d'Euronext.

– Selon la huitième résolution de l'assemblée générale du 11 juin 2003 et la huitième résolution de l'assemblée générale du 9 juin 2004, les modalités d'application sont les suivantes :

• Prix d'achat maximum par action : 50,00 € respectivement 40 € ;
• Prix de vente minimum par action : 7,60 € respectivement 10 € ;
• Nombre maximum d'actions : 10 %.

Les actions acquises pourront l'être en une ou plusieurs fois par tous moyens, y compris de gré à gré, en vue de :

– Selon les dispositions de la huitième résolution de l'assemblée générale du 11 juin 2003 :

• La régularisation des cours par intervention sur le marché des titres, à hauteur de 40 000 titres ;
• Leur attribution aux salariés et dirigeants dans le cadre de programmes d'achat d'actions et/ou de stock options, à hauteur de 20 000 titres ;
• La remise en échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe, à hauteur de 40 000 titres.

– Selon les dispositions de la huitième résolution de l'assemblée générale du 9 juin 2004 :

• Régularisation des cours par intervention systématique en contretendance sur le marché ;
• Intervention par achats et ventes en fonction des situations du marché ;
• Remise en échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe.

L'autorisation est valable pour une durée de dix-huit mois à compter du 12 juin 2003, respectivement à compter du 9 juin 2004.

En vue d'assurer l'exécution de ces dispositions, tous les pouvoirs sont conférés au directoire ou à ses représentants légaux, pour passer, dans les limites et conditions fixées ci-dessus, tous ordres de bourse, assurer la tenue des registres des achats et ventes de titres, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de tous autres organismes éventuels, remplir toutes autres formalités et faire en général tout ce qui sera nécessaire.

Conformément à la réglementation comptable, les titres d'auto contrôle sont comptabilisés sous la rubrique « Valeurs mobilières de placement - 502 Actions propres ».

Le tableau ci-dessous relate l'ensemble des opérations d'achat et de vente réalisées au cours de l'année 2004 dans le cadre de cette autorisation.

Mois	Nombre de titres		Montant des transactions en euros	
	Achat	Vente	A l'achat	A la vente
Janvier	145	1 269	3 621	31 271
Février	8	2 316	191	55 729
Mars.....	26	2 033	634	48 556
Avril.....	664	2 921	17 428	75 008
Mai.....	32	464	867	12 068
Juin	56	5	1 505	131
Juillet	52	0	674	0
Août	17	12	220	160
Septembre.....	96	161	1 228	2 069
Octobre.....	796	623	10 154	8 020
Novembre.....	219	3 759	2 814	48 789
Décembre	192	0	2 546	0
	2 303	13 563		

Le nombre de titre en portefeuille au 31 décembre 2004 est de 2 287, à un cours moyen d'achat de 13,50 €, représentant 0,11 % du capital social, pour une valeur d'acquisition globale de 24 K€, soit une plus-value latente de 7 K€.

La capitalisation boursière de ce portefeuille titres est de 31 K€ au 31 décembre 2004. (Cours du 31 décembre 2004 : 13,50 € l'action).

Il est rappelé que suite à la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 9 juin 2004 le nombre d'actions composant le capital social a été multiplié par 2, suite à l'attribution d'une action nouvelle pour une ancienne.

Note 9. Charges constatées d'avance :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Charges	64	99
Total.....	64	99

Les charges constatées d'avance concernent les commissions sur ventes versées à la signature des actes notariés (réglementation Loi Hoguet) et estimées à l'avancement – 16 K€ ainsi que les engagements contractuels dont la prestation en nature sera servie au cours de l'exercice 2005 – 48 K€.

Note 10. Composition du capital social :

	Nombre	Valeur nominale
1. Actions composant le capital social au début de l'exercice	1 000 000	1,7 €
2. Actions émises pendant l'exercice (1) ...	1 000 000	1,7 €
3. Actions remboursées pendant l'exercice .		
4. Actions composant le capital social en fin d'exercice	2 000 000	1,7 €

(1) Suite à l'attribution d'une action nouvelle pour une action ancienne décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 9 juin 2004.

Note 11. Provisions pour risques et charges :

(En milliers d'euros)	31/12/03	Dotation	Reprise	31/12/04
Indemnités de fin de carrière.	50			50
Provision pour redressement fiscal	112		112	0
Risque filiale		60		60
Provisions pour risques et charges	162	60	112	110

— Risques nés au cours de l'exercice : une opération de promotion immobilière a donné lieu à diverses procédures judiciaires, opposant le

Maître d'ouvrage (filiale du groupe), à titre principal aux cocontractants de celui-ci, savoir le Maître d'œuvre et l'entreprise générale. Les prestations des principaux cocontractants ont été lourdement déficitaires. Un acte transactionnel a été conclu avec ces entreprises, mettant économiquement à leur charge les conséquences financières de la terminaison du chantier, respectivement de la reprise des désordres. Bien que complexes, les divers litiges actuellement en cours d'expertise judiciaire devraient, en toute logique, se solder par une prise en charge financière soit par ces derniers, soit par leurs assureurs. Le Maître d'ouvrage doit cependant mener de front diverses procédures judiciaires relativement lourdes avec des frais correspondants, lesquels ont fait l'objet d'une provision pour risques « filiale » au titre de cet exercice.

— Reprise de Provisions sur risques antérieurs : les reprises de provision correspondent aux sommes effectivement réglées début janvier 2004.

Note 12. Emprunts et dettes diverses (en milliers d'euros) :

Etat des dettes	Montants bruts	1 an au plus	Plus d'1 an – 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine (a) .	2	2		
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine (b)	2 518	417	1 748	353
Emprunts et dettes financières divers.	4	4		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 054	2 054		
Personnel et comptes rattachés	163	163		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	159	159		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	313	313		
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	75	75		
Dettes sur immobilisations . .	125	125		
Groupe et associés (c)	1 669	1 669		
Autres dettes	27	27		
Produits constatés d'avance .	271	271		
Total	7 380	5 279	1 748	353
Emprunts souscrits en cours d'exercice	0			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	395			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés	0			

(a) Financement « opérationnel » de promotion immobilière . 2 K€

Sensibilité à la variabilité des taux : financements obtenus aux taux EURIBOR ou EONIA majorés d'une marge fixe.

(b) Financement croissance externe (acquisition Solypro). . . . 2 518 €

Sensibilité à la variation des taux : financements obtenus au taux EURIBOR majoré d'une marge fixe.

(c) Groupe et associés . . . . . 1 669 €

Concerne essentiellement l'avance en compte courant de l'actionnaire de référence pour 1 663 K€ ayant fait l'objet d'une rémunération au taux de 3 %.

Note 13. Charges à payer (en milliers d'euros) :

Montant des charges à payer inclus dans les postes suivants du bilan	Montants
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit . . .	2
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 604
Dettes fiscales et sociales	283
Total	1 889

Note 14. Produits constatés d'avance :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Produits d'exploitation	271	2 338
Total.	271	2 338

Il s'agit essentiellement du retraitement, selon la méthode de l'avancement, des ventes en état futur d'achèvement (Cf. note 1).

La nature et le mode d'évaluation des « Produits constatés d'avance » sont exposés dans la note 2 de la présente annexe (Règles et méthodes comptables).

L'activité de la société Opéra Construction devant à terme se recentrer sur l'animation des filiales du groupe, les activités de promotion ne sont plus développées directement par elle. Cela explique la diminution très significative de ce paramètre.

Note 15. Information sur les postes concernant les entreprises liées (en milliers d'euros) :

Postes du bilan	Montants concernant les entreprises	
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation
Actif :		
Participations.	8 024	10
Créances rattachées à des participations. .	5 166	571
Créances clients et comptes rattachés. . . .	1 326	69
Produits à facturer.	47	
Passif :		
Emprunts et dettes financières divers. . . .	2	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés .	36	
Dettes sur immobilisations.	125	
Compte de résultat - Produits :		
Ventes de terrains	133	
Honoraires de gestion des programmes . .	1 843	222
Refacturation location bulle de vente. . . .	3	
Frais avancés sur programmes.	15	
Produits de participation des S.C.I.	325	325
Dividendes des sociétés commerciales. . .	2 143	
Intérêts sur comptes courants.	44	4
Frais de caution.	6	
Compte de résultat - Charges :		
Honoraires de commercialisation	100	
Honoraires divers	13	
Charges financières (pertes de S.C.I.) . . .	190	15
Dotation aux provisions financières (dépréciation)	30	7
Dotation aux provisions pour risques. . . .		60

Note 16. Ventilation du chiffre d'affaires (en milliers d'euros) :

Répartition par secteurs d'activités	31/12/04
Promotion immobilière	6 582
Ventes d'appartements dans immeubles collectifs	4 079
Ventes lotissements.	1 592
Ventes de terrains intra-groupe	133
Ventes opérations de rénovation	755
Divers.	23
Prestations de services de la Holding au bénéfice des filiales du groupe Opéra.	2 258
Honoraires de gestion des programmes immobiliers logés dans les S.C.I. de construction vente du groupe.	2 140
Refacturation de frais avancés aux filiales du groupe . . .	118
Prestations de services hors groupe.	13
Honoraires divers	10
Locations diverses.	3
Total	8 853

L'ensemble de l'activité est effectué en France (Alsace-Lorraine).

Note 17. Produits financiers de participation :

(En milliers d'euros)	31/12/04	31/12/03
Remontée des résultats en provenance des S.C.I. de promotion (Résultats acquis à la clôture de l'exercice).	665	843
Dividendes des filiales commerciales (a). . .	2 144	2 429
Revenus sur créances rattachées	49	45
Cautions facturées.	6	58
	2 864	3 375

(a) Régime fiscal des sociétés-mères et filiales (art. 145 et 216 CGI)

Note 18. Ventilation de l'impôt sur les bénéfices par activité :

(En milliers d'euros)	Résultat avant impôt	Impôt société	Résultat net après impôt
Promotion immobilière	834	387	447
Activité de société holding animatrice du groupe	12	10	2
Dépenses engagées au titre de la bourse	– 176	– 60	– 116
Remontée des dividendes des filiales commerciales ainsi que des SCI en promotion.	2 407	152	2 255
Activité de financement et de gestion de trésorerie.	109	37	72
Résultat comptable	3 186	526	2 660

Chapitre 4. – Engagements financiers - Autres informations.

Note 19. Tableau des engagements :

(En milliers d'euros)	Total	Filiales	Autres
Engagements donnés :			
Cautions au profit des banques	4 948	4 948	
Rachat solde actions Solypro	668		668
	5 616	4 948	668
Engagement réciproques :			
Contrats de réservation signés avec les clients	226		226
	226		226

Note 20. Dettes garanties par des sûretés réelles :

(En milliers d'euros)	Dettes garanties (soldes au passif du bilan)	Montant des sûretés	Valeurs comptables nettes des biens donnés en garantie
Emprunts auprès des établissements de crédit :			
Nantissement	2 518	4 002	4 002
	2 518	4 002	4 002

Note 21. Situation fiscale différée et latente :

(En milliers d'euros)	Montant en base
Impôt dû sur :	
Frais financiers inclus dans évaluation des stocks 31 décembre 2004	18
Frais de structure inclus dans évaluation des stocks 31 décembre 2004	17
Frais financiers inclus dans la quote-part des résultats 2004 provenant des S.C.I. et compris dans l'évaluation de leurs stocks	114
Total accroissement	149
Impôt payé d'avance sur :	
Contribution Organic	16
Total allégements	16
Situation fiscale différée nette (149 – 16) x 33,33 % x 1,03.	46

Note 22. Montant des rémunérations. — Le montant des rémunérations brutes des cadres dirigeants pris en charge par la société Opéra Construction au cours de l'exercice 2004 a été de 470 K€.

Le montant des indemnités versé aux membres du conseil de surveillance se monte à 42 K€.

Note 23. Effectif moyen :

Effectif	Personnel salarié	Personnel à disposition de l'entreprise
Cadres	9	
Employés	11	
	20	
Dont 10 hommes et 10 femmes.		

Note 24. Evénements postérieurs à la clôture. — En janvier 2005 poursuite du rachat du capital de Solypro, portant ainsi la participation d'Opéra Construction à 100 %, dans le respect des engagements contractuels antérieurs.

Note 25. Tableau des filiales et participations (en milliers d'euros) :

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenue en pourcentage	Valeur comptable		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (–) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et participations :											
1. Filiales (plus de 50 % du capital détenu) :											
S.A.S.U. Bridge Concept	500	2 239	100	2 604	2 604	31 431	2 932	11 801	654	968	
S.A.S.U. Opéra Diffusion	250	297	100	372	372			1 391	330	0	
S.A.S. Soplypro	500	1 421	87,48	4 742	4 742	1 871		3 875	1 157	1 176	
Opéra Aménageur Foncier	250		100	250	250						Création 2004
S.C.I. ARRAS (rue d')	1		60	0,6	0,6	82			– 72	– 43	
S.A.R.L. Barbanègre	1		60	0,6	0,6	327	220	3 682	80	0	
S.C.I. Blory (Rue de)	1		60	0,6	0,6	3					Nouvelle promotion 2004
EURL Consulats (Les)	8	– 15	100	8	0	223			– 2,2	0	
S.C.I. Chamlay	1		60	0,6	0,6	18		2 976	179	108	
S.C.I. Champs (rue des)	1		60	0,6	0,6	8			– 12	– 7	
S.C.I. Colline des Bruyères	1		89,9	0,99	0,99				34	34	Mise en dissolution le 15/04/04

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenue en pourcentage	Valeur comptable		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (–) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
S.C.I. Coteaux de Queuleu	1		60	0,6	0,6	35		64	7	4	Mise en dissolution le 15/04/04
S.C.I. Cueillerotte (Lieu dit la)	1		60	0,6	0,6	58			– 41	– 24	
S.C.I. Croix Castel	1		60	0,6	0,6	42			– 50	– 30	Nouvelle promotion 2004
S.N.C. Erables (Rue des)	1		60	0,6	0,6	88		929	0,5	0,3	
S.C.I. Fabriques (rue des)	1		60	0,6	0,6	55	688		– 79	– 47	
S.C.I. Foch (Avenue)	1		60	0,6	0,6					0	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Gare (Rue de la)	1		60	0,6	0,6						Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Général Leclerc (Rue du)	1		60	0,6	0,6	0,5		– 1,3		– 1,8	
S.C.I. Gustave Petit (rue)	1		60	0,6	0,6	76			– 26	– 16	
S.C.I. Houbonnière (La)	1		60	0,6	0,6			1 699	36	21	
S.C.I. Jean Baptiste	1		60	0,6	0,6	3				0	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Moulin (Rue du)	1		60	0,6	0,6						Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Mélisses (Les)	1		60	0,6	0,6			878	6	3,4	
S.N.C. Mont Sainte Croix	1		60	0,6	0,6	0,2			– 26	– 16	
S.C.I. Niederhausbergen (Rte de)	1		60	0,6	0,6	88		570	– 2,4	– 1,5	
S.C.I. Onze Novembre (Rue du)	1		60	0,6	0,6	0,2			– 1	– 0,6	
S.C.I. Plage (Rue de la)	1		60	0,6	0,6			942	81	48	
S.C.I. Réserve 3 (Rue de la)	1		60	0,6	0,6	0,4			0,8	– 0,5	
S.C.I. Tour (Rue de la)	1		60	0,6	0,6	105		615	13	8	
S.C.I. 33 République (Rue de la)	1		55	0,55	0,5	12			– 1,2	– 0,7	
S.C.I. Vermont (Le)	1		95	0,95	0,95	49		595	62	59	
S.N.C. Ville (Rue de la)	1		60	0,5	0,5	39			– 3,7	– 2,2	
S.C.I. Vinci	1		60	0,5	0,5	110		2 014	66	39	
2. Participations (10 à 50 % du capital détenu) :											
S.C.I. Beau Rivage	1		50	0,5	0,5	469		7 403	479	239	
S.C.I. Belles Rives	1		50	0,5	0,5	4			– 3	– 1,5	Mise en dissolution le 15/04/04
S.C.I. Nicolas Zorn	1		40	0,4	0,4				8	3	
S.C.I. Park Avenue	1		50	0,5	0,5	82		408	– 13	– 6,5	
S.C.I. Résidence de la Colline	1		50	0,5	0,5			1 331	163	81	
S.C.I. Saintignon	1		50	0,5	0,5	16			– 14	– 7	
S.C.I. Saint-Jean	1		10	7	0			68	15	1,5	Mise en dissolution le 15/04/04
B. Renseignements globaux sur les autres participations :											
S.N.C. Domaine des Bateliers	1		5	0,05	0,05	28		0,26	– 13	– 6,5	
GIE Opéra Construct° Comm.						161		538		0	GIE interne au groupe
S.C.I. Allée de Saône	1		2	0,02	0,02				– 2	– 0,04	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Bruyères (Clos des)	1		2	0,02	0,02	13		252	– 33	– 0,66	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Clément (Jardin)	1		2	0,02	0,02	1			– 2	– 0,04	Nouvelle promotion 2004

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenue en pourcentage	Valeur comptable		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (–) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
				Brute	Nette						
S.C.I. Crystal (Résidence).	1		2	0,02	0,02				– 2	– 0,04	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. 18 Cours Vitton . . .	2		2	0,02	0,02	7	1 049		– 5	– 0,1	
S.C.I. Eden (Les jardins d')	1		2	0,02	0,02	1		6	– 47	– 0,9	
S.C.I. Indigo (L')	1		2	0,02	0,02			1 837	54	1	
S.C.I. Jade (Le)	1		2	0,02	0,02	7		2 436	400	8	
S.C.I. Magnolias (Les) . . .	1		2	0,02	0,02	7		1 990	54	1	
S.C.I. Monchat (Pavillon).	1		2	0,02	0,02	5		498	79	1,6	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Pléiades (Les).	1		2	0,02	0,02	5		2 256	111	2	
S.C.I. Réserve (La).	1		2	0,02	0,02				– 2	– 0,04	Nouvelle promotion 2004
S.C.I. Soleil (pavillon du).	1		2	0,02	0,02	4			– 5	– 0,1	
S.C.I. Villa d'Isly	1		2	0,02	0,02	10			– 20	– 0,4	

Note 26. Identité de la société-mère consolidante. — La société Opéra Construction, société-mère du groupe, est la société consolidant l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation.

V. — Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux.

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

— le contrôle des comptes annuels de la société Opéra Construction, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

— la justification de nos appréciations ;

— les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels. — Nous avons effectué notre audit selon les normes 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 et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II. Justification des appréciations. — En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants : la note 2 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation du chiffre d'affaires et du résultat des opérations immobilières selon la méthode de l'avancement. Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et à vérifier leur correcte application.

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

III. Vérifications et informations spécifiques. — Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Strasbourg et Paris, le 19 avril 2005.

Les commissaires aux comptes :

JPA Alsace :
CHRISTIAN BERTHOLD ;

Mazars & Guérard :
PHILIPPE CASTAGNAC.

86647

CARPINIENNE DE PARTICIPATIONS

Société anonyme au capital de 4 786 635 €.
Siège social : 83, rue du Faubourg-Saint-Honoré, 75008 Paris.
768 801 243 R.C.S. Paris.
Exercice social : du 1er janvier au 31 décembre.

Documents comptables annuels.

I. — Bilan au 31 décembre 2004.

(En milliers d'euros.)

Actif	31/12/04			31/12/03
	Brut	Amortissements ou provisions	Net	Net
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	2		2	2
Immobilisations financières :				
Titres de participation .	29 008		29 008	29 008
Créances rattachées aux participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)				
Créances rattachées aux TIAP				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
Sous-total	29 008		29 008	29 008
Total de l'actif immobilisé	29 010		29 010	29 010