

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2005



NOVAPIERRE 1

Société civile de placement immobilier
53, rue de Turbigo 75003 PARIS
Tél 01 40 29 86 86 * Fax 01 40 29 86 87
E-mail info@sopargem.com * www.sopargem.com
425 103 017 RCS PARIS



4, avenue de l'Opéra, Paris 1er



158, avenue Daumesnil, Paris 12ème

Couverture : Ensemble de 3 boutiques rue des Petits Carreaux, Paris 2ème, acquis en 2005

Forte croissance du patrimoine

Malgré la baisse des rendements du marché immobilier, le dividende de Novapierre a augmenté en 2005 : il s'établit à 21 €, soit un rendement de 5,8 % par rapport au prix d'émission. De plus, l'expertise annuelle de Foncier Expertise montre que le patrimoine a continué de s'apprécier sensiblement. Le prix d'émission qui avait été fixé à 360 € au début de 2005 a été porté à 373 € en janvier 2006, soit + 3,6 %. La performance globale de 2005 ressort ainsi à 9,4 %.

Au cours de l'exercice passé, la collecte nette de Novapierre 1 a fortement progressé à 12 M€, soit une augmentation de + 150 % par rapport à 2004. En parallèle, Novapierre 1 a augmenté ses investissements dans les mêmes proportions (+167 %) : votre SCPI a acquis au cours de l'exercice 21 magasins à Paris et en région parisienne pour un montant total de 5,7 M€, auxquels s'ajoutent 13 magasins sous promesse en fin d'exercice et dont l'acquisition a été finalisée en début d'année 2006 pour un prix de 3,8 M€. Les capitaux collectés au dernier trimestre 2005, qui représentent la moitié du total de l'exercice, sont en bonne voie d'être investis.

Les acquisitions de 2005 ont été réalisées sur un marché toujours marqué par une concurrence vive des investisseurs et une baisse des rendements, corrélative à celle des taux de crédit. Le rendement brut moyen des biens acquis en 2005 atteint néanmoins le chiffre élevé de 9 %. A côté de la rentabilité immédiate, une attention particulière a été portée à la qualité des emplacements ainsi qu'aux types de commerces.

Enfin, la fin de l'année a été marquée par des évolutions législatives qui sont favorables à votre SCPI :

- Novapierre bénéficie de l'article 210 E du CGI qui prévoit un taux d'imposition réduit à 16,50 % pour les sociétés qui vendent, dans certaines conditions, des biens immobiliers à des foncières cotées ou des SCPI. Cette disposition a permis des réductions de prix dès les premières acquisitions de 2006.

- Le nouveau régime des OPCI a été défini. Sous réserve des textes restant à paraître, à savoir principalement les décrets d'application et le règlement de l'AMF, ce régime constitue assurément une amélioration : il facilitera l'investissement et la gestion des biens. Citons par exemple la possibilité d'acquérir des sociétés civiles immobilières et non plus seulement des immeubles en direct, ce qui augmentera les opportunités d'investissement. Une assemblée générale sera convoquée en temps utile pour décider de l'opportunité de transformer votre SCPI en OPCI.

Novapierre 1 vous offrira dans le courant de l'année la possibilité d'investir dans le cadre favorable de l'assurance vie.

Votre SCPI a donc de multiples raisons de continuer à bien se développer en 2006 !

Jacques-Michel HIRSCH
Président de Sopargem

SOMMAIRE

	Page
RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	5
RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	7
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	8
ETAT DU PATRIMOINE	10
ETATS DES CAPITAUX PROPRES	11
INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	12
RÉSULTATS	13
ANNEXE AUX COMPTES	14
TABLEAUX COMPLEMENTAIRES	15
RESOLUTIONS	18

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 10 MAI 2006**EXERCICE 2005****CONSEIL DE SURVEILLANCE****Président**

- **Stéphane LIPSKI**, commissaire aux comptes

Membres

- **Marc JOSEPH**, industriel
- **Jacques de JUVIGNY**, directeur financier
- **Jacques KUNVARI**, ancien directeur général d'un organisme social
- **Bernard LAFARGUE**, ingénieur conseil
- **Raoul MADAR**, marchand de biens
- **Jean-Pierre POULHALEC**, commerçant retraité
- **SCI Carnot-Cachan**, représentée par Hubert Lévy-Lambert
- **Christophe VALOIS**, conseiller en gestion de patrimoine

SOCIÉTÉ DE GESTION

SOPARGEM, SA au capital de 253.440€, agréée par l'AMF sous le numéro SG - SCPI 95-24

Président-Directeur Général

- **Jacques-Michel HIRSCH**

Commissaire aux comptes

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par *Daniel FESSON*

Suppléant : Dominique PAUL

Comité d'investissement

Président : Jacques KUNVARI

Expert immobilier

FONCIER EXPERTISE, représenté par *Jean-Michel TANGUY*

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée générale, conformément à l'article 20 des statuts et à l'article L 214-73 du Code Monétaire et Financier pour vous rendre compte de la vie et des activités de Novapierre 1 au cours de son sixième exercice clos le 31 décembre 2005.

Après avoir entendu notre rapport de gestion, vous prendrez connaissance du rapport du Conseil de surveillance, puis des rapports du Commissaire aux comptes. Les comptes annuels seront ensuite soumis à votre approbation. Ils sont présentés suivant les dispositions du plan comptable des SCPI.

1 - RAPPORT IMMOBILIER

A) ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Le Comité d'investissement s'est réuni à plusieurs reprises pour élaborer une politique d'investissement cohérente et pour étudier les projets qui lui étaient soumis par la société de gestion.

Il a été ainsi réalisé 5 acquisitions en 2005 portant sur 21 magasins situés à Paris et en région parisienne, d'une surface totale de 1.762 m², auxquelles s'ajoutent 4 acquisitions sous promesse au 31 décembre portant sur 13 magasins d'une surface de 3.175 m² (cf. tableau III page 12).

Les magasins acquis en 2005 rapportent 514 K€an et ont été acquis pour 5.686 K€hors droits, soit un rendement brut de 9 %. Leur valeur d'expertise, qui figure sur le même tableau, est de 5.530 K€. Les magasins sous promesse dont 11 sont situés en région parisienne et 2 en province, rapportent 298 K€ et doivent être acquis pour 3.768 K€, soit un rendement brut de 7,9 % ; leur valeur d'expertise est de 3.745 K€.

B) EVALUATION DES IMMEUBLES

Les SCPI doivent faire évaluer chacun de leurs biens par un expert agréé par l'AMF une première fois lors de l'acquisition, puis tous les 5 ans, avec une actualisation annuelle entre deux évaluations.

L'article 25 du règlement 94-05 de l'AMF stipule que l'expertise doit être faite avant l'acquisition, lorsque le vendeur est lié directement ou indirectement à la société de gestion. En fait, Novapierre s'impose dans tous les cas de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions en confortant les estimations faites indépendamment par la société de gestion.

Tous les biens de Novapierre 1 ont ainsi été soumis à évaluation, y compris les biens sous promesse : au total, l'expertise se monte à 15.900 K€ pour un prix d'achat de 13.620 K€ (cf. tableau page 12). Pour les biens acquis avant 2005, elle se monte à 10,4 M€ contre 9,4 M€ l'année dernière, soit +10,6 %.

C) SITUATION LOCATIVE

Le taux d'occupation exprimé en pourcentage des loyers

était de 100 % au 31 décembre 2005. Trois départs ont été constatés en 2005 : la relocation a été réalisée avec un loyer en augmentation et sans vacance intermédiaire. Un congé anticipé a été accepté en fin d'année d'un locataire de Beaumarchais pour une libération du fond fin mars 2006 : la relocation s'est faite avec une augmentation significative du loyer sur la base des conditions de marché. Par ailleurs, une instance en révision de loyer en fin de bail est en cours sur six magasins.

2 - RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

A) AUGMENTATION DE CAPITAL

Etant à capital variable, Novapierre 1 fait varier son capital de manière permanente, entre un *minimum* égal à 90 % du capital effectif en début d'exercice et un maximum égal au capital statuaire, porté à 150.000 parts lors de la dernière assemblée générale.

Au cours de l'exercice 2005, le *capital effectif* est passé de 38.788 à 72.176 parts. L'augmentation de 33.388 parts correspond à l'émission de 34.809 parts, moins le rachat de 1.231 parts et l'annulation de 190 pour refus de prêt (tableau VII page 17).

Le prix d'émission, fixé à 360 € au début 2005, a été porté à 373 € au 2 janvier 2006 sur la base de la valeur de reconstitution, ce qui représente une hausse de 3,6 % sur l'année.

B) MARCHÉ DES PARTS

La société a enregistré 11 demandes de retrait pour 1.231 parts en 2005. Elles ont été satisfaites immédiatement. Au 31 décembre 2005, il n'y avait donc aucune demande en instance.

C) FONDS DE REMBOURSEMENT

Selon la réglementation, le fonds de remboursement peut être doté soit par prélèvement sur les résultats, soit par affectation du produit des cessions d'immeubles.

Les cessions d'actifs ne sont autorisées par la réglementation qu'après 6 ans de détention et dans la limite annuelle de 15 % des actifs. Les premières cessions peuvent donc intervenir dès 2006. Compte tenu de la situation favorable du marché des parts, il n'est pas envisagé de céder des actifs. Toutefois, nous vous proposons une résolution visant à autoriser, si nécessaire, de telles cessions. Enfin, nous ne proposons pas d'amputer le résultat distribuable par une affectation au fonds de remboursement.

D) VALEURS DE RÉALISATION ET DE RECONSTITUTION

Ces valeurs, soumises à votre approbation en vertu de l'article L 214-78 du Code monétaire et financier, figurent

278 € l'année dernière).

La *valeur de réalisation*, basée sur la valeur estimée par l'expert de la SCPI, est de 330 € (contre 317 €).

La *valeur de reconstitution*, qui tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix d'émission, est de 377 € (contre 364 €).

Le prix d'émission des parts peut être fixé librement dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit *entre 339,30 € et 414,70 €*. Par prudence, la société de gestion a décidé de fixer le prix d'émission de la part à 373 € en janvier 2006.

E) AFFECTATION DES RÉSULTATS

Le résultat de l'exercice est égal à 936.354 €.

Nous vous proposons d'approuver la distribution de 930.278 €, correspondant aux 4 acomptes trimestriels déjà versés.

Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1er janvier 2005, le bénéfice distribué sera ainsi de 21 € représentant une rentabilité brute de 5,8 % l'an par rapport au prix d'émission de la part au 1er janvier 2005, soit 360 €.

Si vous acceptez l'affectation des résultats qui vous est proposée, le report à nouveau s'élèvera à 37.460 € à l'issue de l'assemblée générale.

F) DOTATIONS AUX PROVISIONS

Une provision pour travaux a été dotée comme prévu à hauteur de 3 % des loyers facturés, soit 32 K€. Une reprise de provision a été enregistrée à hauteur des gros travaux pris en charge par la société pour la pharmacie de Saint-Ouen, soit 20.861 €.

G) RÉMUNÉRATION DE LA GESTION

Conformément aux statuts, Sopargem a perçu 920 K€ HT en commission de souscription (au plus 8 % HT des capitaux collectés) et 90 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers et produits financiers nets).

H) CREDIT DE TRÉSORERIE

L'assemblée générale du 28 avril 2004 a adopté une résolution portant la limite de recours à l'emprunt à 7 millions d'euros.

Novapierre 1 dispose d'une ligne de crédit ouverte par la BRED qui a été portée en 2005 de 800 à 1.200 K€.

Cette ligne de crédit, non utilisée en 2005, a toutefois permis de positionner la SCPI sur des offres pour des montants dépassant sa trésorerie immédiatement disponible.

Le tableau VI (page 12) montre que Novapierre 1 disposait au début de 2006 d'une capacité d'investissement de 3,7 M€. Les lignes de crédit supplémentaires qui pourraient être demandées pour atteindre la limite de 7 M€ autorisée par l'assemblée générale du 28 avril 2004 permettraient d'investir 5,8 M€ en plus, soit au total 9,5 M€ sans préjudice de la nouvelle collecte.

I) ENGAGEMENTS HORS BILAN

En contrepartie des engagements de financement reçus de la BRED et en vertu de l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 27 octobre 2000, votre société a donné en hypothèque les biens immobiliers situés rue de Silly à Boulogne, rue de St Germain à Maisons-Laffitte et avenue des Gobelins à Paris (sans changement).

J) OPCI

La Loi ratifiant l'ordonnance n°2005-1278 du 13 octobre 2005 a défini le régime juridique des organismes de placement collectif immobilier (OPCI) et la loi de finances rectificative pour 2005 leur régime fiscal.

L'ordonnance a également précisé les modalités de transformation des SCPI en OPCI. Elle prévoit que les SCPI ne pourront plus augmenter leur capital à compter du 31 décembre 2009 et disposent d'un délai de cinq ans pour tenir une assemblée générale des associés en vue de se prononcer sur la transformation éventuelle en OPCI. Cette assemblée sera convoquée après parution des décrets d'application et homologation du règlement général de l'AMF sur les OPCI et les dispositions transitoires concernant les SCPI. Les textes définissant le régime des OPCI, ainsi que diverses publications à leur sujet, sont disponibles sur le site www.sopargem.com.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

La société de gestion nous a présenté le rapport dont vous avez aujourd'hui connaissance, ainsi que les comptes et leurs annexes au 31 décembre 2005.

Nous avons été régulièrement informés par la société de gestion de la marche de votre SCPI, de ses acquisitions, des conditions d'émission des parts et de la situation locative des magasins acquis.

Nous n'avons pas de remarques à formuler sur les opérations de votre société et nous vous proposons d'approuver les comptes de l'exercice, y compris les valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution.

La convention statutaire entre votre société et la société de gestion s'est exécutée normalement. Conformément à la loi, celle-ci est mentionnée dans le rapport spécial du commissaire aux comptes que nous vous proposons de ratifier.

Tous les investissements ont fait l'objet d'une expertise préalable et ont été soumis au comité d'investissement qui nous a rendu compte régulièrement de ses travaux.

Nous avons examiné les dispositions applicables aux futurs OPCI. Compte tenu des textes restant à paraître, il est bien sûr trop tôt pour envisager une transformation de votre SCPI en OPCI. Toutefois, ce nouveau régime apparaît globalement favorable : il ne modifie pas significativement le fonctionnement de Novapierre qui est une SCPI à capital variable, tout en introduisant des assouplissements dans la gestion et l'investissement qui devraient augmenter les performances, à conditions de marché inchangées. La politique d'investissement de Novapierre ne devrait pas subir de modification importante.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre assemblée.

Paris, le 4 février 2006

Stéphane LIPSKI
Président du Conseil de Surveillance

R A P P O R T G É N É R A L

Mesdames, Messieurs les Associés,

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 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société **NOVA-PIERRE 1**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par le code monétaire et financier.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de votre société. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 28 avril 2004. 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 oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et 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 de nos 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 :

Règles et principes comptables :

La note 2 III de l'annexe expose la méthode de calcul de la provision pour grosses réparations.

Nous précisons que le montant de la provision, nette des reprises effectuées lors de la réalisation de gros travaux, résulte de ce calcul forfaitaire et n'est pas supporté par un plan prévisionnel de travaux.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié de la méthode comptable précisée ci-dessus au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et nous nous sommes assurés de sa 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 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 par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2006

Le commissaire aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Fesson

R A P P O R T S P E C I A L

Mesdames, Messieurs les Associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées par l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de nouvelles conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles qui ont été conclues, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons que nous n'avons eu connaissance d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.214-76 précité.

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

Avec la société Sopargem :

Conformément à l'article 17 des statuts de votre société, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions, moyennant :

- une commission de gestion de 8% hors taxes des loyers et des produits financiers nets encaissés. Au titre de l'exercice, la commission prise en charge par votre société s'élève à 90.115€ hors taxes ;

- une commission de souscription au plus égale à 8 % hors taxes du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice, les commissions comptabilisées par votre société s'élèvent à 919.879 € hors taxes.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2006

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Daniel Fesson

TABLEAU I - ETAT DU PATRIMOINE

	31.12.2005		31.12.2004	
	bilan (1)	estimé (2)	bilan (1)	estimé (2)
I PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Terrains et constructions locatives	13 620 551	15 900 000	7 933 177	9 383 000
Immobilisations en cours (promesses)	3 768 000	3 745 000	0	0
Moins reste à payer	-3 644 456	-3 644 456	0	0
Immobilisations locatives	13 744 095	16 000 544	7 933 177	9 383 000
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Frais d'acquisition des immeubles				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0		0	
Dépréciation exceptionnelle d'immo. locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-57 401		-45 737	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-57 401		-45 737	
TOTAL I	13 686 694	16 000 544	7 887 440	9 383 000
II AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Associés capital souscrit non versé	1 098 028	1 098 028	541 140	541 140
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
Actifs immobilisés	1 098 028	1 098 028	541 140	541 140
Locataires et comptes rattachés	443 284	443 284	245 057	245 057
Autres créances	97 343	97 343	54 099	54 099
Provisions pour dépréciation des créances	-5 181	-5 181	0	0
Créances	535 446	535 446	299 156	299 156
Valeurs mobilières de placement	5 243 000	5 243 000	1 946 684	1 946 684
Fonds de remboursement	0	0	0	0
Autres disponibilités	2 407 010	2 407 010	1 030 730	1 030 730
Valeurs de placement et disponibilités	7 650 010	7 650 010	2 977 414	2 977 414
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes financières	0	0	0	0
Dépôts de garantie reçus	-404 000	-404 000	-252 852	-252 852
Dettes d'exploitation	-499 267	-499 267	-300 608	-300 608
Dettes associés	-266 625	-266 625	-155 025	-155 025
Dettes diverses	-67 179	-67 179	-41 795	-41 795
Dettes	-1 237 071	-1 237 071	-750 280	-750 280
TOTAL II	8 046 413	8 046 413	3 067 430	3 067 430
III COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	1 607	1 607	3 233	3 233
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-240 763	-240 763	-165 742	-165 742
TOTAL III	-239 156	-239 156	-162 509	-162 509
TOTAL GENERAL	21 493 951	23 807 801	10 792 361	12 287 921
Nombre de parts en fin de période	72 176	72 176	38 788	38 788
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	298	330	278	317
Frais de reconstitution (3)		3 374 636		1 833 433
<i>Total = valeur de reconstitution globale</i>		<i>27 182 437</i>		<i>14 121 354</i>
Valeur de reconstitution par part		377		364

(1) La colonne "valeur bilan" est basée sur les coûts historiques. Le total donne la "valeur comptable".

(2) La colonne "valeur estimée" est basée sur l'expertise de fin d'année 2005. Le total donne la "valeur de réalisation".

(3) frais d'acquisition des immeubles (7,5%) plus commission de souscription (8 %)

TABLEAU II - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES

	Situation au 31/12/2004	Affect. résult 04	Autres mouvements	Situation au 31/12/2005
Capital				
Capital souscrit	8 935 920		7 791 840	16 727 760
Capital en cours de souscription	373 200		221 280	594 480
<i>Sous-total</i>	<i>9 309 120</i>	<i>0</i>	<i>8 013 120</i>	<i>17 322 240</i>
Primes d'émission				
Primes d'émission	2 892 858		3 842 442	6 735 300
Primes d'émission en cours de souscription	167 940		119 292	287 232
Prélèvement sur prime d'émission	-1 608 941		-1 279 340	-2 888 281
<i>Sous-total</i>	<i>1 451 857</i>	<i>0</i>	<i>2 682 394</i>	<i>4 134 251</i>
Ecarts d'évaluation	0			0
Fonds de remboursement prélevé sur résultat	0			0
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	0			0
Réserves	0			0
Report à nouveau	12 344	19 040		31 384
Résultat				
Résultat de l'exercice antérieur	564 213	-564 213		0
Distribution	-545 173	545 173		0
Résultat de l'exercice			936 354	936 354
Acomptes sur distribution			-930 278	-930 278
<i>Sous-total</i>	<i>19 040</i>	<i>-19 040</i>	<i>6 076</i>	<i>6 076</i>
TOTAL	10 792 361	0	10 701 590	21 493 951

TABLEAU III - INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Activité	Surface m²	Loyer €/an	Valeur 2005 K€		Rendit % (2)	Valeur 2004 K€	
								comptable	estimée(1)		comptable	estimée
75011	PARIS	Richard Lenoir	mars-00	1	Sanitaires	1 050	65 353	373	850	7,7%	373	800
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	Silly	avr-00	1	Assurance	153	46 833	424	500	9,4%	424	470
75002	PARIS	Rameau	avr-00	1	Publicité	31	12 806	91	135	9,5%	91	125
78600	MAISONS-LAFFITTE	St Germain	oct-00	1	Restaurant	254	36 286	211	370	9,8%	211	330
75018	PARIS	Damrémont	déc-00	3	Pharmacie, immobilier, boulangerie	250	45 008	429	580	7,8%	429	528
Total acquisitions 2000				7		1 738	206 285	1 528	2 435	8,5%	1 528	2 253
93000	ST OUEN	République	janv-01	1	Pharmacie	159	26 308	215	350	7,5%	215	340
75011	PARIS	Voltaire	mars-01	2	Assurance, optique	141	45 557	297	560	8,1%	297	450
75013	PARIS	Gobelins	août-01	2	Chaussures, boulangerie	264	45 319	434	530	8,6%	434	490
Total acquisitions 2001				5		564	117 183	946	1 440	8,1%	946	1 280
75011	PARIS	Roquette	oct-02	3	Vidéo, restaurant, éditions	355	96 690	960	1 100	8,8%	960	1 000
75001	PARIS	St Honoré	oct-02	1	Presse	117	25 148	286	400	6,3%	286	340
Total acquisitions 2002				4		472	121 838	1 246	1 500	8,1%	1 246	1 340
94300	VINCENNES	Montreuil	juin-03	1	Parapharmacie	107	56 865	426	570	10,0%	426	500
75018	PARIS	Monsieur le Prince	juin-03	1	Vêtements	67	26 084	255	310	8,4%	255	290
Total acquisitions 2003				2		174	82 949	681	880	9,4%	681	790
75019	PARIS	Mac Donald	janv-04	1	Jouets	842	107 731	985	1 270	8,5%	985	1 150
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	Reine	févr-04	1	Bureau de Poste	186	76 859	750	800	9,6%	750	750
75014	PARIS	Raymond Losserand	mars-04	2	Restaurant, traiteur	94	19 824	187	220	9,0%	187	200
75004	PARIS	Sévigné	avr-04	1	Bijoux fantaisie	31	36 000	335	400	9,0%	335	350
75011	PARIS	Beaumarchais	nov-04	2	Cycles, plomberie	423	77 137	800	900	8,6%	800	790
75019	PARIS	Botzaris	déc-04	1	Alimentaire	243	42 163	475	525	8,0%	475	480
Total acquisitions 2004				8		1 818	359 713	3 532	4 115	8,7%	3 532	3 720
60100	CREIL	République	mars-05	1	Vins et spiritueux	117	17 500	195	200	8,8%		
75001	PARIS	Opéra	avr-05	1	Bureau de change	40	76 195	719	840	9,1%		
75002	PARIS	Petits Carreaux	avr-05	3	Optique, restaurant, bijouterie	128	51 514	631	655	7,9%		
75002	PARIS	Gramont	avr-05	1	Boulangerie/café	44	16 780	213	200	8,4%		
75005	PARIS	Montagne Ste Genevieve	avr-05	1	Restaurant	70	20 350	245	240	8,5%		
75008	PARIS	Tronchet	avr-05	1	Bureaux	26	8 695	107	110	7,9%		
75012	PARIS	Docteur Goujon	avr-05	1	Entreprise de services	31	11 916	143	130	9,2%		
75014	PARIS	Plantes	avr-05	1	Association culturelle	186	51 933	633	540	9,6%		
75018	PARIS	Abbeses	avr-05	1	Equipement de la personne	44	27 596	344	270	10,2%		
94300	VINCENNES	Montreuil	avr-05	1	Prêt à porter	28	12 242	148	140	8,7%		
75017	PARIS	Ampère	avr-05	4	Parkings	4	7 015	82	85	8,3%		
94300	VINCENNES	Laitières.	sept-05	1	Plombier	24	6 014	60	60	10,0%		
75012	PARIS	Daumesnil	oct-05	1	Restaurant	96	39 169	479	430	9,1%		
78140	VELISY	Europe	déc-05	1	Fitness	606	126 900	1 200	1 150	11,0%		
78012	PARIS	Ledru-Rollin	déc-05	1	Intérim	122	25 900	320	310	8,4%		
91120	PALAISEAU	Paris	déc-05	1	Boulangerie	193	14 700	170	170	8,6%		
Total acquisitions 2005				21		1 760	514 419	5 686	5 530	9,3%		
Total général				47		6 526	1 402 388	13 620	15 900	8,8%	7 933	9 383

TABLEAU RECAPITULATIF (3)

			Surface m²	Loyer €/an	Valeur 2005 K€		Rendt % (2)	Valeur 2004 K€	
					comptable	estimée(1)		comptable	estimée
Murs de magasins	100%								
Paris	72,0%		4 699	981 882	9 821	11 590	8,5%	5 908	6 993
Région parisienne	28,0%		1 827	420 506	3 798	4 310	9,8%	2 026	2 390
TOTAL GENERAL	100,0%		6 526	1 402 388	13 620	15 900	8,8%	7 933	9 383

PROMESSES NON REGULARISEES EN FIN D'EXERCICE

Code postal	Ville	Voie	Date promesse	Nb lots	Activité	Surface m2	Loyer €/an	Valeur K€		Rendit % (2)
								d'achat	estimée(1)	
92130	ISSY	Ernest Renan		1	Chaussures	497	110 000	1 430	1 400	7,9%
59320	ENGLOS	Fusillés		1	Peinture professionnelle	530	56 000	678	675	8,3%
91120	BOUSSY	La Ferme		10	Centre commercial	1 631	99 700	1 110	1 150	8,7%
62100	CALAIS	Jacquard		1	Opticien	517	32 000	550	520	6,2%
Total général				13		3 175	297 700	3 768	3 745	7,9%

(1) la valeur "estimée" est basée sur l'expertise de fin d'année par Foncier Expertise (ou expertise à l'achat si acquis dans l'année)

(2) rendement calculé par rapport à la dernière valeur d'expertise

(3) tableau récapitulatif du patrimoine.

TABLEAU IV - COMPTE DE RESULTAT

	EXERCICE 2005	EXERCICE 2004
CHARGES		
Frais d'acquisition d'immeubles	355 460	364 303
Autres charges ayant leur contrepartie en produits	98 253	51 579
Charges d'entretien du patrimoine locatif	6 567	13 500
Grosses réparations	91 059	4 220
Impôts fonciers	49 985	23 206
Autres charges immobilières	4 573	7 369
Charges immobilières	605 897	464 177
Commission de gestion	90 115	54 283
Commission de souscription	919 879	357 367
Honoraires d'exploitation	31 000	38 316
Impôts et taxes	5 220	2 930
Dotation aux amortissements d'exploitation	0	0
Dotation aux provisions pour créances douteuses	6 756	22 888
" " pour grosses réparations	32 525	20 592
Autres charges	5 462	5 496
Charges d'exploitation	1 090 957	501 872
Charges financières	7 747	6 375
Charges exceptionnelles	0	43 842
Dotation aux amort. et prov. charges exceptionnelles	0	0
Charges exceptionnelles	0	43 842
TOTAL DES CHARGES	1 704 601	1 016 266
BENEFICE	936 354	564 213
TOTAL GENERAL	2 640 955	1 580 479
PRODUITS		
Loyers	1 086 388	692 543
Charges facturées	200 840	83 126
Produits annexes	0	0
Produits de l'activité immobilière et annexes	1 287 228	775 669
Reprises d'amortissements d'exploitation	0	0
Reprises de provisions pour créances douteuses	1 575	0
" " pour grosses réparations	20 861	3 775
Transferts de charges d'exploitation	1 279 340	725 651
Autres produits	0	0
Autres produits d'exploitation	1 301 776	729 426
Produits financiers	50 012	15 245
Produits exceptionnels	1 939	11 633
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels	0	48 506
Produits exceptionnels	1 939	60 139
TOTAL DES PRODUITS	2 640 955	1 580 479

Le résultat de l'exercice 2005 est de 936 K€. Compte tenu du projet d'affectation de ce résultat, le total des fonds propres est de 21.494 K€. Les notes ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes ont été établis suivant les conventions générales comptables et le plan comptable des SCPI, modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999.

Les immeubles sont inscrits dans l'état du patrimoine (tableau I page 10) à leur coût historique dans la colonne « valeur bilantielle ». Leur valeur vénale actuelle, déterminée d'après les estimations de Foncier Expertise, figure dans la colonne « valeur estimée ».

La méthodologie de Foncier Expertise consiste à déterminer la valeur des biens en fonction de leur rendement et à amender éventuellement les résultats obtenus en fonction de valeurs de marché.

Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les 5 ans. Une simple actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

Les charges et les produits sont comptabilisés hors TVA.

2 - INFORMATIONS DIVERSES

I) ETAT DU PATRIMOINE (tableau I page 10)

- *Terrains et constructions locatives* : la valeur estimée se monte à 15.900 K€, soit une plus-value latente de 2.280 K€ par rapport au prix d'achat de 13.620 K€ qui figure dans la première colonne.

- *Immobilisations en cours* : ce poste représente en totalité le prix d'achat des biens sous promesse à la clôture, soit 3.768 K€ pour une valeur estimée de 3.745 K€ (cf tableau page 12). Les sommes versées à titre d'acompte à valoir sur le prix d'acquisition des biens sous promesse s'élèvent à 124 K€ et la somme restant à payer à 3.644 K€.

- *Provision pour grosses réparations* : cette provision est forfaitaire et basée sur les loyers.

- *Capital souscrit non versé* : il s'agit de sommes à recevoir d'établissements de crédit au titre de prêts demandés par des clients pour le financement de leur souscription. En cas de recours au crédit, il s'écoule au moins un mois entre l'enregistrement des souscriptions et le versement des fonds. Ce poste comprend les souscriptions reçues en décembre 2005, réglées au début de 2006. La contrepartie est ventilée au tableau II entre capital et prime en cours de souscription.

- *Locataires* : ce poste comprend principalement les loyers de 2006 quittancés en décembre pour les locataires payant d'avance.

- *Autres créances* : il s'agit principalement des fonds de roulement payés aux syndics.

- *Disponibilités* : pour éviter des cessions préjudiciables à certains associés, la trésorerie disponible est placée en certificats de dépôt et non pas en SICAV de trésorerie.

- *Dettes d'exploitation* : ce poste correspond à des factures reçues en fin d'année ainsi qu'à des factures à recevoir du commissaire aux comptes et de l'expert comptable.

- *Dettes diverses* : il s'agit notamment de la TVA collectée.

- *Produits constatés d'avance* : il s'agit des loyers à échoir facturés en décembre.

II) CAPITAUX PROPRES (tableau II page 11)

- *Capital souscrit* : les souscriptions sont ventilées entre le nominal invariable (240 € par part) et la prime d'émission, calculée par différence.

- *Capital et prime en cours de souscription* : il s'agit des souscriptions reçues en fin d'année et financées par des crédits bancaires non débloqués au 31 décembre.

- *Prélèvement sur la prime* : il s'agit des frais d'acquisition d'immeubles, y compris les frais annexes, et de la commission de souscription, statutairement prélevés sur la prime.

III) RESULTAT (tableau IV page 13)

- *Frais d'acquisition d'immeubles* : ce poste enregistre les droits d'enregistrement et les frais d'actes ainsi que les honoraires des expertises préalables, les commissions payées aux intermédiaires sur les acquisitions et la quote-part de Novapierre 1 dans les frais de mise en copropriété.

- *Dotation aux provisions* : la provision pour grosses réparations est égale à 3 % des loyers. Une reprise de provision a été enregistrée à hauteur des travaux pris en charge au titre de la pharmacie située à Saint-Ouen, soit 20,8 K€. La dotation aux provisions pour créances douteuses s'élève à 7 K€.

- *Commission de gestion* : celle-ci est égale à 8 % HT des loyers et produits financiers nets.

- *Commission de souscription* : celle-ci est au plus égale à 8 % HT des souscriptions. Elle est comptabilisée lors des souscriptions mais n'est payée que lors de la réception des fonds par la société.

- *Honoraires d'exploitation* : il s'agit des frais de l'expertise immobilière annuelle et des honoraires d'avocats, de réviseurs comptables et de commissaires aux comptes.

- *Transfert de charges* : ce poste comprend les frais d'acquisition des immeubles et la commission de souscription qui sont statutairement amortis sur la prime d'émission.

- *Produits financiers* : ceux-ci sont des intérêts de certificats de dépôt négociables.

- *Charges financières* : il s'agit des intérêts et des commissions payés sur la ligne de crédit de la BRED.

TABLEAU V - RESULTAT PAR PART (1)

	2001		2002		2003		2004		2005	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	98%	27,4	84%	18,3	93%	21,3	96%	25,9	95%	24,4
Produits financiers	2%	0,5	15%	3,2	6%	1,5	2%	0,6	4%	1,1
Produits divers	0%	0,1	2%	0,4	0%	0,1	2%	0,4	0%	0,0
Total des revenus	100%	28,0	100%	21,8	100%	22,8	100%	27,0	100%	25,6
CHARGES										
Grosses réparations	0%	0,0	0%	0,0	5%	1,1	1%	0,2	8%	2,0
Autres charges immobilières, nettes	7%	2,1	4%	0,9	4%	0,9	3%	0,8	-4%	-1,0
Commission de gestion	8%	2,2	8%	1,7	8%	1,8	8%	2,0	8%	2,0
Autres frais de gestion	13%	3,7	7%	1,5	6%	1,4	6%	1,8	4%	0,9
Charges financières	5%	1,4	1%	0,3	2%	0,4	1%	0,2	1%	0,2
Charges exceptionnelles	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	4%	1,2	0%	0,0
<i>Sous-total charges externes</i>	<i>33%</i>	<i>9,4</i>	<i>20%</i>	<i>4,4</i>	<i>24%</i>	<i>5,5</i>	<i>23%</i>	<i>6,1</i>	<i>16%</i>	<i>4,2</i>
Amortissements nets du patrimoine										
" autres (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	3%	0,8	3%	0,5	2%	0,6	2%	0,6	1%	0,3
" " autres (3)										
<i>Sous-total charges internes</i>	<i>3%</i>	<i>0,8</i>	<i>4%</i>	<i>0,9</i>	<i>7%</i>	<i>1,5</i>	<i>-1%</i>	<i>-0,3</i>	<i>1%</i>	<i>0,4</i>
TOTAL DES CHARGES	36%	10,2	24%	5,3	31%	7,1	22%	5,8	18%	4,5
RESULTAT	64%	17,8	76%	16,5	69%	15,7	78%	21,1	82%	21,1
Variation du report à nouveau	-1%	-0,2	3%	0,6	1%	0,2	3%	0,7	1%	0,1
Variation des autres réserves										
Revenus distribués	64%	18,0	73%	16,0	68%	15,6	76%	20,4	82%	21,0
<i>Nombre de parts au 31.12</i>	<i>14698</i>		<i>19347</i>		<i>24955</i>		<i>38788</i>		<i>72176</i>	
" " <i>moyenne annuelle</i>	<i>8294</i>		<i>15434</i>		<i>20545</i>		<i>26694</i>		<i>44442</i>	

(1) rapporté à la moyenne annuelle, calculée d'après les dates de jouissance (dernière ligne du tableau)

(2) tous les pourcentages sont calculés par rapport au total des recettes

(3) dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU VI - TABLEAU DE FINANCEMENT

	Total au 31/12/2004	Année 2005	Total au 31/12/2005
Augmentation de capital, y c prime d'émission	12 369 918	11 974 854	24 344 772
Bénéfice	1 336 387	936 354	2 272 741
Variation des dettes à court terme	757 762	453 447	1 211 209
Dotations nettes aux provisions	45 739	11 664	57 403
TOTAL DES RESSOURCES	14 509 806	13 376 319	27 886 125
Commission de souscription	-842 281	-919 879	-1 762 160
Achat d'immeubles	-7 933 177	-5 810 918	-13 744 095
Frais d'acquisition	-741 003	-355 460	-1 096 463
TVA et autres frais non récupérables	-25 656	-4 002	-29 658
Variation des valeurs réalisables	-840 296	-794 785	-1 635 081
Solde du dividende	-250 121	-155 025	-405 146
Acomptes sur dividendes	-899 859	-663 653	-1 563 512
TOTAL DES EMPLOIS	-11 532 393	-8 703 722	-20 236 115
DISPONIBLE EN FIN DE PERIODE	2 977 414	4 672 597	7 650 011
Passif exigible	-757 762	-453 447	-1 211 209
Solde du dividende	-155 025	-111 600	-266 625
Promesses en cours	0	-3 768 000	-3 768 000
Acomptes versés sur promesses	0	123 544	123 544
Lignes de crédit à moyen terme (1)	800 000	400 000	1 200 000
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	2 864 627	863 094	3 727 721

(1) maximum 7 M€

TABLEAU VII - EVOLUTION DU CAPITAL

Année (31.12)	Capital nominal 240 €	Souscriptions reçues moins les retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31.12
2 000	1 960 560	2 213 301	8 169	58	73 810	290
2 001	3 527 520	2 021 709	14 698	83	160 777	310
2 002	4 643 280	1 489 389	19 347	109	106 752	323
2 003	5 989 200	1 857 780	24 955	142	143 575	333
2 004	9 309 120	4 787 739	38 788	187	357 367	348
2 005	17 322 240	11 974 854	72 176	336	919 879	360

TABLEAU VIII - PRIX ET RENDEMENT DE LA PART

Année	Prix de la part en € au 1er janvier		Dividende de l'année par part	Rendement de la part %		Rep.à nouveau € par part au 1er janvier
	Entrée	Sortie		Prix d'entrée	Prix de sortie	
2000	280	260	9	3,2%	3,5%	0
2001	310	279	18	5,8%	6,5%	0,18
2002	323	297	16,05	5,0%	5,4%	0,01
2003	333	306	15,60	4,7%	5,1%	0,46
2004	348	320	20,40	5,9%	6,4%	0,49
2005	360	331	21,00	5,8%	6,3%	0,43
2006	373	343	NA	NA	NA	0,52

TABLEAU IX - MARCHE SECONDAIRE DES PARTS

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			
2000	0		0		
2001	42	0,3%	0	15 j	0
2002	163	0,8%	0	15 j	0
2003	315	1,3%	0	15 j	0
2004	27	0,0%	0	15 j	0
2005	1231	1,7%	0	15 j	0

**TABLEAU X - AFFECTATION DU RESULTAT
DE L'EXERCICE PRECEDENT**

Résultat de l'exercice précédent	564 213
Report à nouveau en début d'exercice	12 344
Total	576 557
Distribution au titre de l'exercice précédent	-545 173
Report à nouveau en fin d'exercice	31 384

RESOLUTIONS

1ère RÉOLUTION

L'assemblée générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par la société de gestion et le Conseil de surveillance, ainsi que du rapport général du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2005 tels qu'ils lui ont été soumis.

2ème RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial établi par le Commissaire aux comptes en application de l'article L 214-76 du Code monétaire et financier, ratifie les conclusions de ce rapport.

3ème RÉOLUTION

L'assemblée générale arrête le résultat de l'exercice à la somme de 936.354 €. Elle approuve la distribution de 930.278 €, représentant 21 € par part ayant pleine jouissance et décide de reporter à nouveau le solde, soit 6.076 €.

4ème RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte des valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution de la société, telles qu'elles sont établies dans le rapport de la société de gestion, à savoir respectivement 298, 330 et 377 € par part.

5ème RÉOLUTION

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



34, rue Montagne Sainte Geneviève, Paris 5ème



25/27, avenue Ledru Rollin, Paris 12ème



46, rue des Abbesses, Paris 18ème



37, boulevard Jacquard, 62100 CALAIS (sous promesse)

SOPARGEM
GROUPE PAREF