



Sommaire

| | |
|---|----|
| Organes de direction et de contrôle | 2 |
| Rapport de la Société de Gestion | 3 |
| Rapport du Conseil de Surveillance | 7 |
| Rapports du Commissaire aux Comptes | 9 |
| Marché des parts | 11 |
| Actif immobilier | 12 |
| Etat du Patrimoine | 17 |
| Tableau d'analyse de variation des capitaux propres | 18 |
| Compte de résultat | 19 |
| Annexe aux comptes annuels | 20 |
| Evolution par part des résultats financiers | 24 |
| Chiffres significatifs | 25 |
| Mouvements locatifs - Taux d'occupation | 26 |
| Assemblée générale - Résolutions | 27 |

Organes de direction et de contrôle



Société de Gestion

/// **VOISIN SA** au capital de 375 450 €
Siège Social : 15, place Grangier – BP 62686 – 21026 DIJON CEDEX
Agrément AMF : SCPI 95-23 DU 28/03/1995

Président du Conseil d'Administration : Monsieur **Patrick LAFORET**

Conseil de Surveillance

- /// **Président** : Monsieur **Bruno NICOLET**, Cadre d'entreprise
- /// **Membres** : Monsieur **Claude FERRADOU**, Avocat
Monsieur **Jean-Louis PERRIN**, Administrateur de sociétés
Monsieur **Philippe ABEL**, Retraité
BANQUE RHÔNE-ALPES représentée par Monsieur **Serge DUMAS**
Monsieur **Olivier MARTIN**, Retraité
SOCIETE DE MAINTENANCE TECHNOLOGIQUE
représentée par Monsieur **Michel FERRIER**
Société ROMA représentée par Monsieur **Maurice JOURNOUD**
Monsieur **Henri GIRAUD-MOUNIER**, Administrateur de Sociétés
COMPAGNIE FERMIERE DE CHARTREUSE
représentée par Monsieur **Yves GEOFFROY**
Monsieur **Patrice GIGNOUX**, Agent Immobilier
Société Les AFFICHES DE GRENOBLE
représentée par Monsieur **Jean-Claude CELLARD**

Commissaires aux Comptes

/// **Titulaire** : Cabinet KPMG Entreprises 9, avenue du Granier - 38240 MEYLAN
représenté par Monsieur **Guy VALDENNAIRE**.

/// **Suppléant** : Monsieur **Raymond MONTOYA** La grande Pierre
Avenue de Chamrousse - 38240 MEYLAN.

Les Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant ont été nommés par l'Assemblée Générale des associés du 03 juin 2005 pour une durée de 6 exercices.
Leur mandat se terminera lors de l'Assemblée Générale des associés qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010.

Expert Immobilier

EXPERTISES GALTIER – 595, avenue André Malraux – 54601 VILLERS-LES-NANCY CEDEX

Le cabinet d'expertise a été nommé par l'Assemblée Générale des associés du 02 juin 2006 pour une durée de 4 ans, soit jusqu'à la réunion de l'Assemblée Générale des associés qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.



Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Messieurs,

A quelques nuances près, nous pourrions caractériser l'année 2006 dans notre domaine d'activité, sensiblement de la même façon que l'année 2005.

Sur le plan national, le volume des investissements immobiliers connaît une forte progression puisqu'il atteint 25 milliards d'euros contre 18 en 2005.

Dans le secteur des SCPI, la faveur des épargnants ne faiblit pas, la collecte ayant atteint plus de 1 milliard d'euros pour la seconde année consécutive, entraînant une hausse du prix des parts et un tassement corrélatif des rentabilités. Le montant des dividendes servis progresse cependant puisque le marché locatif reste stable, voire soutenu dans certains cas.

Toutefois, la permanence même de ces caractères traduit une évolution de l'investissement immobilier. Pour mémoire, signalons qu'en matière d'habitation, le marché devient plus hésitant sans pour autant entraîner une baisse des prix des constructions, soumises à des coûts incompressibles : matières premières, main-d'œuvre, normes administratives...

Le marché de l'immobilier d'entreprise et spécialement celui des bureaux et locaux d'activité, connaît les mêmes facteurs de hausse, mais aussi une évolution de sa physionomie. Devant une offre de produits limitée et une demande locative plus exigeante en qualité, la forte demande des investisseurs s'est orientée vers les immeubles à construire, dits « en blanc » c'est-à-dire non loués. Tendance qui commence à être relayée par une offre désormais plus abondante de la part des promoteurs constructeurs. Depuis plus d'un an les SCPI accompagnent ce mouvement à des degrés divers, à l'instar de votre Société qui réalisera courant 2007 l'acquisition d'un petit bâtiment en construction.

L'évolution des rentabilités s'inscrit également dans un contexte où les taux du crédit restent relativement stables à un bas niveau, où le placement immobilier apparaît dans une contre partie plus liquide, plus financière à travers des véhicules comme les SCPI, les Foncières cotées, bientôt les OPCI...

Tel est, nous semble-t-il, le constat conjoncturel qui peut être établi, sans se risquer dans le domaine des pronostics quant à la poursuite de ce mouvement.

Marché des parts

Le constat général reste une forte demande d'acquisitions.

MARCHE PRIMAIRE

Votre société a renoué en 2006 avec l'ouverture de ce marché, élément dynamique d'un enrichissement patrimonial. L'augmentation de capital, décidée en accord avec votre Conseil de Surveillance, et dont nous vous avons fait part lors de l'Assemblée, a été mise en souscription le 15 juin 2006.

Elle portait sur une émission de 12.500 parts à 240 €, soit un total de 3 millions d'euros, qui ont été souscrites en quelques mois.

Le prix de la part, déterminé sur la base de la valeur de l'actif net, elle-même résultant de l'expertise des immeubles correspondait sensiblement à la valeur de reconstitution au 31/12/2005 entérinée par l'Assemblée Générale reflétant ainsi l'équilibre des intérêts entre parts existantes et parts nouvelles.

MARCHE SECONDAIRE

Il reste stable en volume avec 2.445 parts échangées au cours de l'année (2208 en 2005, 2718 en 2004), mais enregistre une forte augmentation du prix de la part de 205.50 € en décembre 2005, à 260 € en décembre 2006, soit + 26,5 %.

Sur ce volume, les transmissions par successions représentent environ 900 parts.

Il est intéressant de souligner la part prise par des associés nouveaux, que ce soit sur le marché primaire ou secondaire. En effet, l'augmentation de capital a été souscrite par 87 associés nouveaux sur un total de 140. Leurs souscriptions représentent environ 80% en capital.

De même, le marché secondaire a vu l'entrée d'environ 20 associés nouveaux.

Ces constats répondent bien à l'un des objectifs de votre Société de Gestion, d'ouverture parmi les porteurs de parts. La conjoncture est certes favorable, mais les résultats et le classement de Dauphipierre y contribuent sans doute largement.



Rapport de la Société de Gestion

Résultats – Revenus distribués

Nos recettes locatives progressent de 7,6 % passant de 1.847.604 en 2005 à 1.989.217 en 2006. Elles sont bonifiées par des reprises sur provisions et une petite diminution des charges. De sorte que le résultat de l'exercice s'établit à 1.646.071 contre 1.428.097 l'année précédente.

Après l'affectation au compte de report à nouveau qui sera soumise à ratification de l'Assemblée Générale, le dividende ramené à 1 part est de 17,30 € contre 15,51 en 2005, permettant la distribution d'un solde en janvier de 5,60 €.

Il représente une rentabilité de 7,21 % pour les parts souscrites lors de l'augmentation de capital à 240 €, et de 6,65 % pour celles acquises en fin d'année sur le second marché à 260 €.

Ce taux d'environ 6,5 % reflète la rentabilité admise, voire recherchée aujourd'hui par les épargnants.

Fiscalité

Avec l'envoi des montants à déclarer, nous vous avons informés des nouvelles dispositions concernant l'imposition des revenus de 2006, en rappelant leur neutralité et dans beaucoup de cas leur effet favorable sur le résultat final, c'est-à-dire sur le montant de l'impôt.

Perspectives

Considérant la bonne orientation de l'emploi de nos disponibilités, et du taux d'occupation de nos locaux, votre Gérant et votre Conseil de Surveillance ont fixé, sous les réserves légales des résultats comptables intermédiaires, le montant de l'acompte trimestriel à 4,20 € par part contre 3,90 € en 2006.

Situation locative

Le taux d'occupation des locaux est resté relativement stable à 95-96 % au cours de l'année.

Les principales vacances en fin d'année concernaient :

- ▶ 238 m², rue Roland Garros à Eybens, libres depuis février, les locaux disponibles semblent nombreux sur ce secteur.
- ▶ 454 m², avenue des Sources à Lyon, libérés le 15/12/2006 par Générale d'infographie. Une surface de 150 m² est relouée à ce jour.
- ▶ 300 m² à Bron dans un bâtiment de 640 m² reloué en totalité au 15/01/07 à l'ANPE après travaux (*voir ci-après*)

Les mouvements locatifs sont équilibrés à un niveau moyen puisque nous avons enregistré 9 départs représentant 2293 m² (hors locaux vendus) et 9 entrées représentant 2016 m² (hors nouvelles acquisitions).

Contentieux

Les provisions pour créances locatives douteuses ont été arrêtées à 50.782 €. Ce chiffre est à rapprocher des reprises sur provisions de 32.940 €. La différence soit 17.842 € représente la véritable charge pour l'exercice, soit 0,90% des loyers.

Le seul contentieux judiciaire en cours concerne le litige avec la Société Alpha Imagerie engagé en 2003. Il porte sur une créance locative d'environ 29.000 €, somme provisionnée dans nos comptes depuis 2003-2004. Après de nombreux échanges de conclusions, cette affaire devrait être jugée courant 2007.



Rapport de la Société de Gestion

Travaux

Les dépenses de menues réparations, inférieures à 2000 € sont enregistrées en « charges d'entretien locatif ». Elles s'élèvent à 17.052 € en 2006.

Les grosses réparations sont prélevées sur la provision constituée à cet effet. Elles représentent pour 2006, 42.263 € et concernent essentiellement :

- ▶ Remise en état des sols carrelages à Echirolles,
- ▶ Etanchéité place Saint-Bruno,
- ▶ Conformité ascenseurs à Chambéry,
- ▶ Réfection complète des locaux avant relocation dans les immeubles Fontenoy à Lyon, Norly 3 à Ecully...

Cette provision est dotée à raison de 5 % des loyers, soit 104.235 € pour 2006.

Compte tenu de son évolution rapide au regard de son utilisation, et après réflexion avec votre Conseil de Surveillance, des travaux de réfection lourde (*cf ci-après à Bron*), voire d'amélioration, pourront lui être imputés.

Soulignons que ces décisions relèvent de la bonne gestion de votre Société, mais n'ont pas d'incidence fiscale, le caractère déductible ou non des travaux restant lié à leur nature.

Investissements - Arbitrages

Investissements

Les disponibilités résultant de l'augmentation de capital et du produit des ventes de locaux ont été investies dans les acquisitions suivantes :

- ▶ 500 m² de bureaux, soit la totalité du 1er étage, dans l'immeuble 2 square Roger Genin à Grenoble (dit « immeuble TEISSEIRE) pour un montant de 625.000 €. Ces locaux sont loués en totalité à ARGOS, EVOLUTIS, E.MOBILIA, et Conseil Général de l'Isère (270 m²). Rentabilité 8,80% acte en mains.
- ▶ 738 m² de bureaux, soit la totalité du rez de chaussée d'un immeuble neuf à Montbonnot, en bordure de l'autoroute, cloisonné, climatisé. Locaux loués à la Sté NANOIDENT avec un loyer progressif pendant les 3 premiers semestres. Rentabilité 8,30% après cette période (moyenne 7% sur la première période triennale). L'acte d'acquisition et la livraison ont eu lieu fin février 2007.
- ▶ Travaux sur le bâtiment 9 rue Colonel Chambonnet à Bron, engagés début 2007 : il s'agit d'une rénovation complète, avec climatisation, pour être loué à l'ANPE selon son cahier des charges.

Le montant de l'investissement est d'environ 170.000 € et se rentabilise par la location elle-même puisque la moitié des locaux était vacante, et par une augmentation du loyer d'environ 9 % des travaux. L'ANPE s'engage par bail ferme de 6 ans. Notre société ne finance pas de travaux spécifiques.

Comme nous l'avons souligné, la recherche d'investissements en matière de bureaux s'effectue dans un contexte concurrentiel dont le résultat est la baisse des rentabilités acceptées, mais aussi une demande nouvelle qui s'est portée sur les immeubles à construire et à louer. Le risque de vacance est atténué par une demande locative plus forte pour les produits neufs et de qualité. Beaucoup de SCPI se sont déjà orientées vers cette politique.

En accord avec votre Conseil de Surveillance, votre Société s'est engagée prudemment dans cette voie en 2007, à travers l'acquisition d'un petit bâtiment de bureaux en banlieue de Dijon (QUETIGNY), en indivision avec la SCPI Immo Placement. L'achèvement aura lieu fin 2007, début 2008. Nous vous en informerons plus précisément par les bulletins trimestriels.

Rapport de la Société de Gestion



Emprunt

Votre Société n'a pas eu recours à l'emprunt en 2006. Rappelons que cet accord de principe donné par l'Assemblée ne vise que l'éventualité d'une opération ponctuelle en anticipation d'un arbitrage ou d'une augmentation de capital.

Arbitrages

Dans le cadre de notre politique de renouvellement du patrimoine, les ventes suivantes ont été réalisées en 2006 après accord de votre Conseil de Surveillance :

- ▶ 13 rue des Colibris à Grenoble : bâtiment vétuste à usage de réparation autos. Valeur comptable 102.022 €. Valeur d'expertise 31/12/2005 : 115.000 € Prix de vente : 140.000 €
- ▶ 9 rue du Vieux Chêne à Meylan : cet ensemble est composé d'un bâtiment R + 1 récemment rénové, à usage de bureaux, loué à la Société Maroquesne et de 2 cellules locaux d'activité en état très moyen. La vente a porté sur l'une de ces cellules 157 m², libre, précédemment louée à BROKER. Valeur comptable : 116.500 €. Expertise 2005 : 80.000 €
Prix de vente : 152.000 € (après remise en état d'environ 10.000 €).

La poursuite d'un objectif de renouvellement nécessaire du patrimoine reste cependant cantonnée à ce type de bâtiment, vétuste nécessitant des travaux, ou trop spécifique à une activité, et généralement s'adressant à un marché locatif restreint.

Valeurs de la Société

Il résulte de la comptabilité et de l'actualisation de la valeur des immeubles par la Sté d'expertises GALTIER, les valeurs suivantes pour votre Société :

| | | |
|-----------------------------------|--------------|--------------------------|
| ▶ Valeur comptable de l'actif net | 20.249.455 € | soit par part : 203,20 € |
| ▶ Valeur de réalisation | 21.933.826 € | soit par part : 220,10 € |
| ▶ Valeur de reconstitution | 24.970.276 € | soit par part : 250,57 € |

OPCI

L'obligation faite aux SCPI, de décider dans les 5 ans, de leur transformation ou non en OPCI est maintenue.

Toutefois, l'information essentielle sur ce sujet est que les SCPI qui décideront de ne pas se transformer ne deviendront pas ipso facto des sociétés fermées, mais pourront si elles le souhaitent, continuer à se développer, à augmenter leur capital, et à fonctionner dans la réglementation qui leur est propre.

Assemblée générale

Les résolutions ordinaires et habituelles qui vous sont proposées n'appellent pas de remarques particulières en elles-mêmes, mais elles nous permettront de répondre à vos questions et d'ouvrir les débats que vous souhaiterez.

Nous vous remercions de votre confiance.

La Société de Gestion
VOISIN S.A.



Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément à la loi et aux statuts de votre société, notre rapport au titre de l'exercice 2006.

Au cours de l'exercice, les réunions du Conseil se sont tenues régulièrement et nous ont permis de nous tenir informés de la marche de la Société.

Le fait nouveau et important de l'exercice est l'augmentation de capital de 3 000 000 €, ouverte le 15 juin 2006 au prix de 240 € la part. Les 12 500 parts ont été souscrites en 3 mois, par 140 associés dont 87 nouveaux représentant 80,50 % de l'augmentation de capital.

Il s'en est suivi plusieurs projets d'investissements validés par le Conseil de Surveillance à Montbonnot, Bron et Quetigny en Cote d'Or.

En ce qui concerne la situation locative, nous sommes restés attentifs aux efforts déployés par la société de gestion pour relouer les locaux vacants. Nous constatons une stabilisation du taux d'occupation à 95%. Ce taux exprime le rapport entre les loyers effectivement facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine était loué.

Nous avons également été attentifs au recouvrement des loyers, charges et taxes et avons noté que les défaillances constatées ayant fait l'objet de créances douteuses se sont élevées à 50 782 Euros contre 28 084 Euros pour l'exercice précédent, ce qui reste à un niveau acceptable.

Les informations communiquées lors des différents Conseils de Surveillance nous ont permis de donner notre approbation après discussions à toutes les décisions de gestion qui nous ont été proposées.

Nous avons approuvé la fixation des acomptes sur dividendes versés au titre de l'exercice qui se sont élevés à 17,30 € par part pleine jouissance contre 15,51 € en 2005, soit une progression de 11,54%. Le taux de rentabilité par part est de 6,65% au 29 décembre 2006, la valeur de la part étant de 260 €.

En ce qui concerne le marché secondaire, 2445 parts ont été échangées au cours de l'année 2006 pour un montant global de 569 056 €, soit un prix moyen d'échange de 232,74 € / part. A noter que le prix d'exécution s'est établi à 260 € au 29 décembre 2006, soit une progression du prix de la part de plus de 26%.

Les comptes établis par la société de gestion nous ont été présentés. Ils n'appellent pas de commentaires particuliers de notre part.

La rémunération de la société de gestion, s'est élevée à 132 851 Euros. Elle est calculée conformément aux statuts, au taux de 8% TTC, soit 6,69% HT des recettes brutes hors taxes encaissées. Comme précédemment, la société de gestion a renoncé à toute rémunération sur les produits financiers encaissés.

Rapport du Conseil de Surveillance



Nous avons pris connaissance des évaluations du patrimoine immobilier effectuées par Les Expertises GALTIER. Nous constatons qu'à volume égal, la valeur estimée du patrimoine a progressé de 2,95 %.

Le Conseil a poursuivi l'analyse du patrimoine et arbitré sur le devenir des locaux vacants. C'est ainsi qu'ont été vendus partiellement les locaux du 9, rue du vieux Chêne à Meylan pour une surface de 157 m². Comme le conseil l'avait demandé, la Société de Gestion a fait des propositions d'investissements devant améliorer les résultats. Ainsi furent acquis des locaux dans l'immeuble « Teisseire », 2, square Roger-Genin à Grenoble. Cette stratégie d'investissements se poursuit en 2007.

Votre Commissaire aux Comptes vous rend compte, par ailleurs, du résultat de ses opérations de vérification.

Nous vous proposons de renouveler pour 3 ans le mandat arrivant à échéance de 8 membres du Conseil de Surveillance à savoir :

- Monsieur Philippe ABEL
- Monsieur Claude FERRADOU
- Monsieur Patrice GIGNOUX
- Monsieur Henri GIRAUD-MOUNIER
- Monsieur Olivier MARTIN
- Monsieur Bruno NICOLET
- Monsieur Jean Louis PERRIN
- La Société LES AFFICHES DE GRENOBLE
(représentée par Monsieur Jean Claude CELLARD)

Votre Société de Gestion vous propose avec notre assentiment une résolution visant à lui permettre de procéder à la vente d'immeubles si la situation du marché immobilier permettait de tels arbitrages dans des conditions raisonnables.

Nous vous recommandons d'adopter l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Ainsi, notre société, pour l'exercice 2006 reflète une bonne gestion avec un accroissement du dividende de 11,54 % et une évolution sensible du prix de la part de 26 %. L'arrivée de 107 nouveaux associés tant par l'augmentation de capital que par le marché secondaire contre 30 nouveaux en 2005, atteste de la bonne marche de notre SCPI. Ces éléments favorables sont dus au dynamisme et aux relations professionnelles de la société de gestion avec le conseil de surveillance de votre société.

Bruno NICOLET

Président du Conseil de Surveillance



Rapport du Commissaire aux Comptes

Rapport général du commissaire aux comptes

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 2006 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société "SCPI DAUPHI PIERRE", 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 votre société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société « EXPERTISES GALTIER », expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 02 juin 2006.

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

► 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'arrêt des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. 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 établis selon les principes comptables applicables en France sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

► Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Comme indiqué dans l'annexe, votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98-06 du CNC et règlement CRC n° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation.

L'appréciation ainsi portée s'inscrit dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et a donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

► 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 la société de gestion et du Conseil de Surveillance et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Meylan, le 3 mai 2007

KPMG Entreprises - Département de KPMG S.A.
Guy Valdenaire, Associé



Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés.

► Conventions autorisées au cours de l'exercice

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, 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 qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L.214-76 précité.

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

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.

Rémunération de la gérance

La rémunération de la société de gestion calculée conformément aux dispositions de l'article 19-II de vos statuts, correspond à :

- 8% toutes taxes comprises sur le montant de chaque augmentation de capital, prime d'émission incluse.
- 8% toutes taxes comprises sur le montant des recettes locatives brutes, pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société civile, l'information des associés, l'encaissement des loyers et la répartition des bénéfices.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, les honoraires de la société de gestion passés en charges chez DAUPHI PIERRE s'élèvent à :

- 240 000 euros pour l'augmentation de capital réalisée en 2006.
- 132 850 euros pour l'administration de la société et la gestion des biens sociaux.

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.

Meylan, le 3 mai 2007

KPMG Entreprises - Département de KPMG S.A.
Guy Valdenaire, Associé



Marché des parts

Evolution du capital (marché primaire)

| Année | Montant du capital nominal au 31/12 | Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année | Nb parts au 31/12 | Nb associés au 31/12 | Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année) | Prix d'entrée au 31/12 ⁽¹⁾ |
|-------|-------------------------------------|---|-------------------|----------------------|---|---------------------------------------|
| 2002 | 13 334 715 | | 87 155 | 1 061 | | 213.43 |
| 2003 | 13 334 715 | | 87 155 | 1 015 | | |
| 2004 | 13 334 715 | | 87 155 | 1 012 | | |
| 2005 | 13 334 715 | | 87 155 | 997 | | |
| 2006 | 15 247 215 | 3 000 000 € | 99 655 | 1 077 | 200 668.90 € | 240.00 € |

(1) la SCPI a procédé pour la première fois depuis le passage au capital fixe à une augmentation de capital en 2006.

Evolution du marché secondaire

| Année | Nb parts cédées ou retirées | % par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier | Demandes de cessions en suspens | Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions |
|-------|-----------------------------|--|---------------------------------|--|
| 2002 | 1 005 | 1.15% | 2010 | 71 € HT |
| 2003 | 3 657* | 4.19% | 0 | 4% HT |
| 2004 | 2 718 | 3.12% | 311 | 4% HT |
| 2005 | 2 208 | 2.53% | 60 | 4% HT |
| 2006 | 2 445 | 2.80% | 4 | 4% HT |

* dont 1472 parts retirées de la vente

Confrontations 2006 du marché secondaire

| Confrontation | Parts inscrites à l'achat | Parts inscrites à la vente | Nb de parts exécutées | Prix d'exécution | Net Vendeur | Nombre de parts non exécutées |
|---------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------|------------------|-------------|-------------------------------|
| 30/01/06 | 598 | 369 | 359 | 205.50 € | 187.53 € | 10 |
| 28/02/06 | 276 | 214 | 204 | 206.00 € | 187.65 € | 10 |
| 31/03/06 | 381 | 63 | 53 | 221.00 € | 201.31 € | 10 |
| 28/04/06 | 553 | 154 | 79 | 235.00 € | 214.06 € | 75 |
| 31/05/06 | 931 | 162 | 162 | 250.10 € | 227.83 € | 0 |
| 30/06/06 | 610 | 580 | 550 | 235.00 € | 214.06 € | 30 |
| 31/07/06 | 189 | 152 | 149 | 240.00 € | 218.62 € | 3 |
| 31/08/06 | 296 | 143 | 140 | 240.00 € | 218.62 € | 3 |
| 29/09/06 | 410 | 353 | 350 | 241.00 € | 219.53 € | 3 |
| 31/10/06 | 221 | 186 | 53 | 243.00 € | 221.35 € | 133 |
| 30/11/06 | 677 | 335 | 332 | 250.00 € | 227.73 € | 3 |
| 29/12/06 | 140 | 18 | 14 | 260.00 € | 236.84 € | 4 |

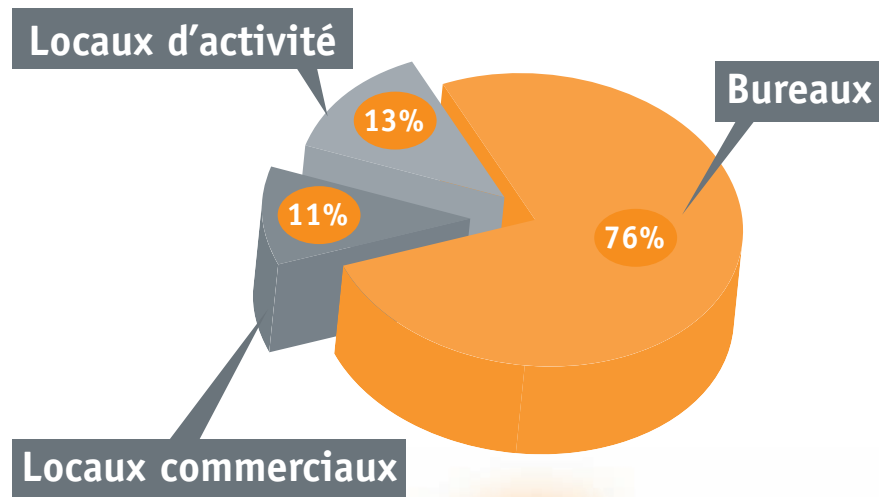
Evolution du prix de la part

| Années | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|-------------------------|----------|----------|----------|---------|
| Prix de souscription au 1 ^{er} janvier | 213.43 € ⁽¹⁾ | | | | 240 € |
| Prix d'exécution à compter de 2003 | | 148.00 € | 181.00 € | 205.50 € | 260 € |
| Dividende versé au titre de l'exercice | 13.40 € | 12.36 € | 13.20 € | 15.51 € | 17.30 € |
| Report à nouveau cumulé par part | 3.21 € | 3.23 € | 3.52 € | 4.12 € | 4.30 € |

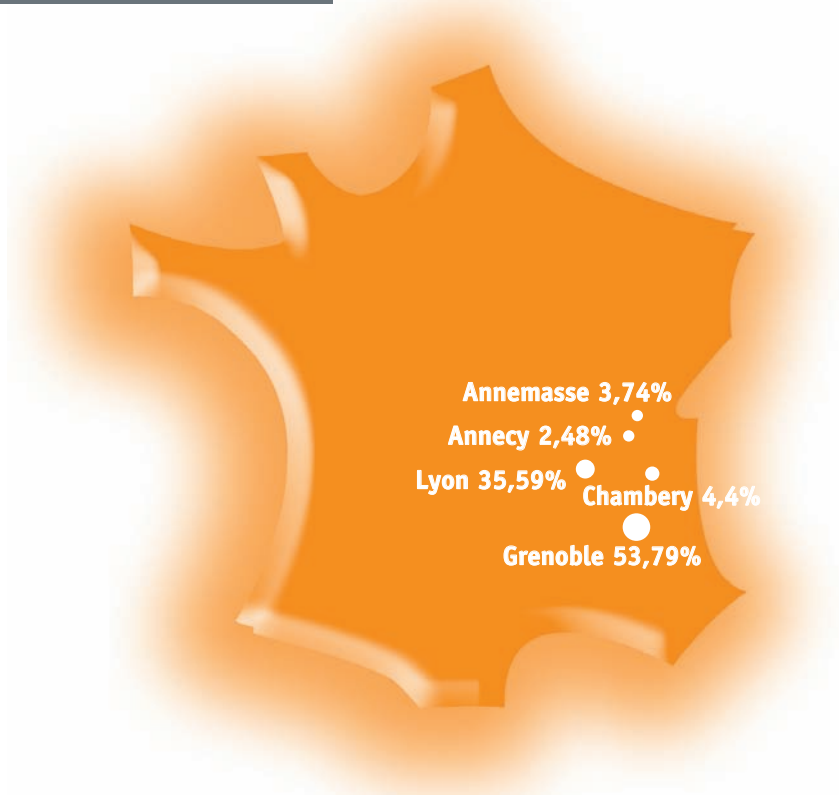
⁽¹⁾ Dernière valeur fixée dans le cadre de la variabilité du capital.



Actif immobilier



Nature des locaux en valeur selon expertise du 31/12/2006



Implantation géographique en valeur selon expertise Du 31/12/2006

| Villes | Bureaux | Locaux commerciaux | Locaux d'activité |
|-----------|-----------------------|--------------------|-------------------|
| GRENOBLE | 7 034 | 1 671 | 4 173 |
| LYON | 5 131 | 669 | |
| ANNEMASSE | | | 1 263 |
| ANNECY | 433 | | |
| CHAMBERY | 1 301 | | |
| Total | 21 675 m ² | 2 340 | 5 436 |

Répartition en m²



Actif immobilier

| Date d'achat | Situation | Nature | Prix d'acquisition (hors frais et droits) | Agencements Réalisés | Total Brut | Valeur d'expertise (hors frais et droits) | Locataires |
|----------------|--|---|---|----------------------|------------|---|-------------------------------|
| 04/82 | Ville La Grande à Annemasse (Haute-Savoie) | Local d'exposition et de stockage (1 263 m ²) (agrandissement en 2005) | 587 747 | | 587 747 | 740 000 | POINT P |
| 12/83 08/86 | 242, av. du Comte Vert à Chambéry (Savoie) | Bureaux (1 301 m ²) | 762 245 | | 762 245 | 870 000 | SERVICES FISCAUX DE LA SAVOIE |
| 12/85 | 9, chem. du Vieux Chêne à Meylan (Isère) | Bureaux (409 m ²) | 303 496 | 53 238 | 356 734 | 330 000 | MARQUESNE SEMANAZ |
| 09/86 | 136, ch. du Moulin Carron à Ecully (Rhône) | Bureaux (192 m ²) | 182 939 | 25 400 | 208 339 | 170 000 | BEST WARE FRANCE ANTELIA |
| 10/86 | 3, Place St-Bruno à Grenoble (Isère) | Local Commercial (532 m ²) | 457 347 | | 457 347 | 550 000 | PROXICA |
| 10/86 | 18, av. Als. Lorraine à Grenoble (Isère) | Bureaux (256 m ²) | 167 694 | | 167 694 | 280 000 | DOCTEURS AZRAN & NINET |
| 11/87 | 96, bd Vivier Merle Lyon 3ème (Rhône) | Bureaux (359 m ²) | 371 575 | 32 925 | 404 500 | 520 000 | GPE PITANCE AMSYCOM SEELEY |



Actif immobilier

| Date d'achat | Situation | Nature | Prix d'acquisition (hors frais et droits) | Agencements Réalisés | Total Brut | Valeur d'expertise (hors frais et droits) | Locataires |
|--------------|--|--|---|----------------------|------------|---|---|
| 06/88 | 7, Bd Gambetta à Grenoble (Isère) | Local Commercial (182 m ²) | 111 288 | | 111 288 | 170 000 | MEUBLES GUTTIN |
| 09/88 | 36B, rue des 20 Toises à St-Martin le Vinoux (Isère) | Bureaux (778 m ²) | 574 445 | 57 412 | 631 857 | 550 000 | ACE JOHNSON CONTROL PFEIFFER-VACUUM AFCIC - ALLTEK ARES MICRO (vacants 98 m ²) |
| 09/88 | 19, rue de Comboire à Echirolles (Isère) | Locaux d'activités (2 705 m ²) | 1 247 636 | 2 299 | 1 249 935 | 1 210 000 | GARAGE JBM GALERIE DU PARQUET FLOTTANT EGEM - ATELIERS PUBLICITAIRES - K & N |
| 09/88 | 41, Bd P. Langevin à Fontaine (Isère) | Locaux Commerciaux (807 m ²) | 262 975 | | 262 975 | 400 000 | FRANCE CARROSSERIE - AUTO LABO |
| 03/89 | 1, rue R. Garros à Eybens (Isère) | Bureaux (796 m ²) | 929 177 | 27 104 | 956 281 | 860 000 | HARDING - PARALYSÉS DE FRANCE (vacants 238 m ²) |
| 05/89 | 36C, rue des 20 Toises A St-Martin le Vinoux (Isère) | Bureaux (778 m ²) | 587 514 | | 587 514 | 570 000 | LOCAM MURIEL VAURIN G.S.F. ORION L'ALSACIENNE VIE (vacants 98 m ²) |
| 05/89 | 2, Bd A. Sembat à Grenoble (Isère) | Local Commercial (72 m ²) | 52 595 | | 52 595 | 95 000 | LUMBROSO |



| Date d'achat | Situation | Nature | Prix d'acquisition (hors frais et droits) | Agencements Réalisés | Total Brut | Valeur d'expertise (hors frais et droits) | Locataires |
|--------------|--|---|---|----------------------|------------|---|--|
| 06/89 | 9, rue Colonel Chambonnet à Bron (Rhône) | Bureaux (636 m ²) | 717 896 | 51 866 | 769 762 | 600 000 | AIC - FLOW LINE (vacants 126 m ²) |
| 10/89 | 3, av. Col. Manhès à Echirolles (Isère) | Local Commercial (78 m ²) | 56 406 | | 56 406 | 60 000 | GAHHAL |
| 12/89 | 8, avenue Pierre de Coubertin à Seyssinet (Isère) | Bureaux (115 m ²) et locaux polyvalents (600 m ²) | 560 105 | 35 423 | 595 528 | 420 000 | MATELECO RFI FSK |
| 03/90 | 2, rue de Mayencin à St-Martin d'Hères (Isère) | Bureaux (200 m ²) et locaux polyvalents (868 m ²) | 781 211 | 64 291 | 845 502 | 715 000 | MESSIDOR MG LEC IDENEA FMA - EIS |
| 12/90 | 213, rue de Gerland à Lyon (7 ^{ème}) (Rhône) | Bureaux (1132 m ²) | 1 389 932 | 22 771 | 1 412 703 | 1 470 000 | MACSF - ANPE ERAS INFORMATIQUE BANQUE POPULAIRE |
| 01/91 | 1, chemin de la Dhuy à Meylan (Isère) | Bureaux (845 m ²) | 1 022 667 | 3 986 | 1 026 653 | 1 040 000 | TOKYO ELECTRON |
| 11/91 | 1, place de l'Église A Annecy le Vieux (Haute Savoie) | Bureaux (433 m ²) | 606 137 | 4 390 | 610 527 | 490 000 | AXALP - AGIXA |
| 12/91 | 12, rue des Frères Lumière à Vaulx en Velin (Rhône) | Locaux Commerciaux (669 m ²) | 698 217 | | 698 217 | 870 000 | CHANTEMUR RÉGAL ROOSEVELT |

Actif immobilier



| Date d'achat | Situation | Nature | Prix d'acquisition (hors frais et droits) | Agencements Réalisés | Total Brut | Valeur d'expertise (hors frais et droits) | Locataires |
|--------------|---|---|---|----------------------|-------------------|---|---|
| 11/99 | 30, rue Jean Vaujany à Grenoble | Bureaux (175 m ²) et local de stockage (124m ²) | 281 375 | | 281 375 | 360 000 | HÄGGLUNDS DRIVES |
| 12/99 | 1, rue des Méridiens à Echirolles (Isère) | Bureaux (324 m ²) | 335 388 | | 335 388 | 360 000 | SILLIKER |
| 11/01 | 100, St.-Exupéry à Montbonnot (Isère) | Bureaux (800 m ²) | 919 268 | 9 117 | 928 385 | 990 000 | ASM LITHOGRAPHY EUROMASTER FORTIS |
| 03/04 | 29, rue des Sources à LYON 9 (Rhône) | Bureaux (835 m ²) | 747 150 | | 747 150 | 830 000 | DIESE FINANCE VERONESI (vacants 454 m ²) |
| 07/04 | 31, rue du Vieux Chêne à MEYLAN (Isère) | Bureaux (934 m ²) | 940 000 | | 940 000 | 1 040 000 | E SERV GLOBAL |
| 11/04 | 136, chemin du Moulin Carron ECULLY (Rhône) | Bureaux (248 m ²) | 180 000 | 20 438 | 200 438 | 210 000 | MHAC TECHNOLOGIES ANTELIA - E+E ELEK (vacants 75 m ²) |
| 04/05 | 34, rue Viret à VILLEURBANNE (Rhône) | Bureaux (870 m ²) | 878 458 | | 878 458 | 990 000 | CROSS SYSTEM |
| 06/05 | Bd Eugène Deruelle à LYON (Rhône) | Bureaux (423 m ²) | 540 000 | | 540 000 | 580 000 | AMEC SPIE |
| 09/05 | 235, cours Lafayette à LYON (Rhône) | Bureaux (436 m ²) | 750 000 | | 750 000 | 800 000 | FRAN FINANCE LOCATION |
| 05/06 | 2, square Roger Genin à GRENOBLE (Isère) | Bureaux (500 m ²) | 625 000 | | 625 000 | 640 000 | CONSEIL GÉNÉRAL ISERE - ARGOS - EVOLUTIS - E - MOBILIA |
| | | TOTAL | 18 627 884 | 410 656 | 19 038 540 | 19 780 000 | |



État du Patrimoine



| | EXERCICE 2006 | | EXERCICE 2005 | |
|---|-------------------------|---------------------|-------------------------|---------------------|
| | Valeurs Bilantielles | Valeurs Estimées | Valeurs Bilantielles | Valeurs Estimées |
| Placements immobiliers | | | | |
| • Immobilisations locatives | | | | |
| Terrains et constructions locatives | 18 741 640 | 19 780 000 | 18 324 741 | 18 706 000 |
| Immobilisation en cours | | | | |
| • Charges à répartir sur plusieurs exercices | | | | |
| Commissions de souscription | | | | |
| Frais de recherche des immeubles | | | | |
| TVA non récupérable sur immobilisations locatives | | | | |
| Autres frais d'acquisition des immeubles | | | | |
| • Provisions liées aux placements immobiliers | | | | |
| Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives | | | | |
| Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices | - 977 684 | | - 915 711 | |
| Autres provisions pour risques et charges | | | | |
| ■ TOTAL I | 17 763 956 | 19 780 000 | 17 409 030 | 18 706 000 |
| Autres actifs et passifs d'exploitation | | | | |
| • Actifs immobilisés | | | | |
| Associés capital souscrit non appelé | | | | |
| Immobilisations incorporelles | | | | |
| Immobilisations corporelles d'exploitation | | | | |
| Immobilisations financières | | | | |
| • Créances | | | | |
| Locataires et comptes rattachés | 187 175 | 187 175 | 167 280 | 167 280 |
| Autres créances | 48 926 | 48 926 | 83 227 | 83 227 |
| Provisions pour dépréciation des créances | - 79 538 | - 79 538 | - 61 696 | - 61 696 |
| Avances et acomptes versés sur commande | 65 205 | 65 205 | | |
| • Valeurs de placement et disponibilités | | | | |
| Valeurs mobilières de placement | | | | |
| Autres disponibilités | 3 384 673 | 3 384 673 | 841 423 | 841 423 |
| • Provisions générales pour risques et charges | | | | |
| • Dettes | | | | |
| Dettes financières | | | | |
| Dettes d'exploitation | - 10 749 | - 10 749 | - 17 270 | - 17 270 |
| Dettes diverses | - 1 110 193 | - 1 441 866* | - 1 059 584 | - 1 314 933* |
| ■ TOTAL II | 2 485 499 | 2 153 826 | - 46 620 | - 301 969 |
| Comptes de régularisation actif et passif | | | | |
| Charges constatées d'avance | 0 | | 1 950 | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 0 | | 0 | |
| Produits constatés d'avance | | | | |
| ■ TOTAL III | 0 | | 1950 | |
| CAPITAUX PROPRES COMPTABLES | 20 249 455 | | 17 364 360 | |
| VALEUR ESTIMÉE DE L'ACTIF NET (**) | | 21 933 826 | | 18 404 031 |

(*) Compris report à nouveau de 331 673 €.

(**) Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article 11 de la loi n°70 1300 du 31 décembre 1970 et à l'article 14 du décret n°71 524 du 1^{er} juillet 1971.

Tableau d'analyse de variation des capitaux propres



Capitaux propres comptables

Evolution au cours de l'exercice

- **CAPITAL**

Capital souscrit
Capital en cours de souscription

- **PRIMES D'ÉMISSION**

Primes d'émission
Primes d'émission en cours de souscription
Prélèvement sur la prime d'émission

- **FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ
SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE**

- **PLUS OU MOINS VALUES
RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES**

- **RÉSERVES**

- **REPORT À NOUVEAU**

RÉSULTAT DE L'EXERCICE

Résultat de l'exercice
Acomptes sur distribution

| | Situation d'ouverture | Affectation résultat 2005 | Autres mouvements | Situation de clôture |
|--|--------------------------|------------------------------|----------------------|---------------------------|
| • CAPITAL | | | | |
| Capital souscrit | 13 334 715 | | 1 912 500 | 15 247 215 |
| Capital en cours de souscription | | | | |
| • PRIMES D'ÉMISSION | | | | |
| Primes d'émission | 4 642 899 | | 1 087 500 | 5 451 988 |
| Primes d'émission en cours de souscription | | | | |
| Prélèvement sur la prime d'émission | | | - 278 411 | |
| • FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE | | | | |
| • PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES | - 944 926 | | + 66 477 | - 878 449 |
| • RÉSERVES | | | | |
| • REPORT À NOUVEAU | 255 349 | 76 324 | | 331 673 |
| RÉSULTAT DE L'EXERCICE | | | | |
| Résultat de l'exercice | 1 428 097 | | 217 974 | 1 646 071 |
| Acomptes sur distribution | - 1 351 774 | 1 351 774 | - 1 549 043 | - 1 549 043 |
| ■ TOTAL GENERAL | 17 364 360 | 1 428 098 | 1 456 997 | 20 249 455 ⁽¹⁾ |

(1) correspond à la colonne « valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.



Compte de résultat

| PRODUITS | Exercice 2006 | | Exercice 2005 | |
|---|---------------|------------------|---------------|------------------|
| | Montants | Sous-Totaux | Montants | Sous-Totaux |
| PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE ET PRODUITS ANNEXES | | 2 489 925 | | 2 295 175 |
| Loyers soumis à la T.V.A. | 1 852 661 | | 1 712 162 | |
| Loyers non soumis à la T.V.A. | 136 556 | | 135 442 | |
| Charges facturées | 500 708 | | 447 571 | |
| AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION | | 320 979 | | 25 049 |
| Reprise sur provision pour risque | | | 8 789 | |
| Reprise sur provision grosses réparations | 42 263 | | 12 739 | |
| Reprise sur provision créances douteuses | 32 940 | | 3 521 | |
| Produits divers d'exploitation | 5 776 | | 240 000 | |
| Transfert de charges d'exploitation | 240 000 | | | |
| PRODUITS FINANCIERS | | 38 636 | | 36 822 |
| Intérêts sur placements financiers | 38 636 | | 36 822 | |
| PRODUITS EXCEPTIONNELS | | 39 009 | | 134 835 |
| Amortissement sur prime d'émission | 38 411 | | 132 436 | |
| Produits exceptionnels divers | 598 | | 2 399 | |
| Rentrées sur créances amorties | | | | |
| ■ Total | | 2 888 549 | | 2 491 881 |

| CHARGES | Exercice 2006 | | Exercice 2005 | |
|--|---------------|------------------|---------------|------------------|
| | Montants | Sous-Totaux | Montants | Sous-Totaux |
| CHARGES IMMOBILIERES | | 603 594 | | 541 156 |
| .Charges ayant leur contrepartie en produits | 500 708 | | 447 571 | |
| Travaux d'entretien | 34 625 | | 44 927 | |
| Grosses réparations | 42 263 | | 8 789 | |
| .Services extérieurs | 2 187 | | 2 927 | |
| Droits d'enregistrement | | | | |
| Impôts locaux | 21 712 | | 34 686 | |
| .TVA non récupérable | 2 099 | | 2 256 | |
| CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE | | 637 099 | | 521 415 |
| Honoraires gérance | 132 851 | | 123 518 | |
| Honoraires divers | 44 272 | | 108 574 | |
| .Perte sur créances irrécouvrables | 4 532 | | 1 011 | |
| .Dotations aux amortissements | 60 427 | | 164 320 | |
| <i>(Dont amortissements sur frais acquisition imputés sur la prime d'émission 38 411 € en 2006 et 132 436 € en 2005)</i> | | | | |
| Dotations aux provisions | | | | |
| Provisions pour créances douteuses | 50 782 | | 28 084 | |
| Provisions pour risques | | | | |
| Provisions pour grosses réparations | 104 235 | | 95 908 | |
| Commissions souscriptions reçues | 240 000 | | | |
| CHARGES FINANCIERES | | 1 348 | | 1 213 |
| .Intérêts et charges assimilées | 1 348 | | 1 213 | |
| CHARGES EXCEPTIONNELLES | | 437 | | |
| Charges exceptionnelles | 437 | | | |
| BENEFICE DE L'EXERCICE | | 1 646 071 | | 1 428 097 |
| ■ Total | | 2 888 549 | | 2 491 881 |



A - Informations concernant les règles générales d'évaluation

Les comptes sont présentés conformément au plan comptable des SCPI homologué le 14.12.99 dans le respect du principe de prudence.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments portés dans les comptes annuels est la méthode des coûts historiques.

Tous les immeubles ont été évalués par des experts extérieurs qui en ont établi la valeur vénale au 31 décembre. Les changements de valeur ne sont pas traduits en comptabilité mais figurent en annexe conformément aux dispositions de l'arrêté du 26 avril 1995.

La valeur expertisée, augmentée des autres actifs de la société et minorée de ses dettes, correspond à la valeur de réalisation du patrimoine, définie par le législateur dans l'article 8 de la loi n° 93-6 du 4 janvier 1993.

La valeur de reconstitution, elle aussi définie par cette loi, est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution du patrimoine ainsi que des commissions de souscription.

Il est précisé que la loi du 31 décembre 1993 dispense les SCPI de la constitution d'amortissements. Toutefois, afin de permettre à la société de disposer des moyens nécessaires à la réalisation des grosses réparations inhérentes à toute gestion de patrimoine, elle dote chaque année une provision.

Les plus ou moins-values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan conformément à l'article 4 de l'arrêté du 26 avril 1995.

Cette méthode de comptabilisation a pour incidence la création d'un compte de capitaux propres dans lequel sont inscrites directement les plus ou moins-values réalisées à compter de l'exercice 1995.

B - Informations concernant le bilan

⇒ IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Les valeurs bilantielles correspondent au coût d'acquisition HT hors frais majorés le cas échéant de la valeur nette des agencements

| | Valeurs brutes en début d'exercice | Augmentation | Diminution | Valeurs brutes en fin d'exercice | Amortissement | Valeurs nettes en fin d'exercice |
|---------------|------------------------------------|----------------|----------------|----------------------------------|----------------|----------------------------------|
| Constructions | 18 221 405 | 625 000 | 218 521 | 18 627 884 | | 18 627 884 |
| Agencements | 378 220 | 32 436 | | 410 656 | 296 900 | 113 756 |
| TOTAL | 18 599 625 | 657 436 | 218 521 | 19 038 540 | 296 900 | 18 741 640 |



Annexe aux comptes annuels

| Tableau récapitulatif des placements immobiliers | | | | |
|--|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Récapitulation des placements immobiliers | Exercice 2006 | | Exercice 2005 | |
| | Valeurs comptables | Valeurs estimées | Valeurs comptables | Valeurs estimées |
| Bureaux | 15 562 030 | 14 965 000 | 13 673 593 | 13 665 000 |
| Locaux d'activité | 1 837 682 | 2 670 000 | 3 287 207 | 3 050 000 |
| Locaux commerciaux | 1 638 828 | 2 145 000 | 1 638 828 | 1 991 000 |
| ■ TOTAL GENERAL | 19 038 540 | 19 780 000 | 18 599 628 | 18 706 000 |

⇒ Créances

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non recouvrement.

La provision est calculée sur la créance hors taxes minorée du dépôt de garantie en fonction de l'appréciation du risque.

⇒ Charges et travaux à répartir sur plusieurs exercices

En vertu d'un changement de législation sur les actifs appliqués à compter de l'exercice 2005, il a été procédé comme suit pour l'exercice :

- les frais d'acquisition des immeubles, soit 38 410 €, ont été imputés en totalité sur la prime d'émission.
- Les honoraires de relocation, soit 10 646 € sont supportés en totalité sur l'exercice.
- Les travaux ayant un caractère d'immobilisation et liés essentiellement à l'adaptation d'un nouveau locataire continuent d'être amortis.

⇒ Capital

Le capital est composé à la fin de l'exercice de 99.655 parts de 153 Euros chacune de valeur nominale. Il a été procédé en cours d'exercice à une augmentation de capital (ouverture le 15 juin 2006) de 12500 parts de 153 € de nominal (augmentation clôturée le 29/12/2006). La valeur de souscription à l'augmentation de capital a été de 240 € par parts soit un montant total de 3 000 000 €, affecté comme suit en comptabilité :

| | |
|-------------------------|--------------------|
| Capital social | 1 912 500 € |
| Prime d'émission | 1 087 500 € |

Les honoraires de souscription conformément aux statuts (8% TTC) ont été prélevés sur la prime d'émission pour un montant de 240 000 €.

Annexe aux comptes annuels



⇒ Prime d'émission

Ce poste comptabilise la différence entre le prix d'émission demandé lors de chaque augmentation de capital et la valeur nominale de la part.

Sont directement prélevés sur cette prime les frais d'acquisition des immeubles, et en cas d'augmentation de capital les frais de prospection engagés en vue de la collecte des capitaux, les frais d'augmentation de capital

⇒ Mouvement de la prime d'émission pendant l'exercice

| | Valeur début | Augmentations | Prélèvements | Valeur fin |
|-----------------------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| Valeur nette | 4 642 899 | | | |
| Augmentation capital | | 1 087 500 | | |
| Honoraires souscription | | | 240 000 | |
| Amortissement frais d'acquisition | | | 38 411 | |
| ■ Valeur nette | 4 642 899 | 1 087 500 | 278 411 | 5 451 988 |

⇒ Affectation du résultat 2005

| | |
|------------------------------------|------------------|
| • Report à nouveau antérieur | 255 349 |
| • Résultat net de l'exercice 2005 | 1 428 097 |
| Total bénéfice distribuable | 1 683 446 |
| • Dividende distribué | - 1 351 774 |
| A reporter à nouveau | 331 672 |

⇒ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs

| | |
|---|-----------|
| • Moins-value en début d'exercice | - 944 926 |
| • Plus ou moins-value sur cession de l'exercice | + 66 477 |
| • Moins-value en fin d'exercice | - 878 449 |

⇒ Provisions pour grosses réparations

Une dotation annuelle est effectuée au compte de provision pour grosses réparations. A compter de l'exercice 2005 le montant passe, en vertu du plan d'entretien des immeubles de 4% des loyers HT facturables à 5%. Les dépenses d'entretien non amortissables de plus de 2000 € sont prélevées sur la provision.

| | Valeur en début d'exercice | Augmentations | Prélèvements | Valeur en fin d'exercice |
|------------------------------------|----------------------------|---------------|--------------|--------------------------|
| Provision pour grosses réparations | 915 711 | 104 235 | 42 262 | 977 684 |

⇒ Dettes

| | Montant | Montant |
|--|---------|------------------|
| Dettes d'exploitation : | | |
| - honoraires dus à la Société de Gestion | 10 749 | } 10 749 |
| - factures à payer | | |
| Dettes diverses : | | |
| - locataires créditeurs | 131 564 | } 1 110 193 |
| - dettes fiscales et sociales | 40 647 | |
| - dépôts de garantie | 384 719 | |
| - associés dividende à verser | 524 868 | |
| - charges à payer | 28 395 | |
| TOTAL | | 1 120 942 |



Annexe aux comptes annuels

⇒ Valeurs de la société au 31 décembre 2006

| | Valeur globale | Valeur rapportée à une part |
|--|-------------------|-----------------------------|
| Valeur comptable de la société | 20 249 455 | 203 |
| Valeur vénale des immeubles | 19 780 000 | 198 |
| Liquidités nettes ⁽¹⁾ | 2 153 826 | 22 |
| Valeur de réalisation | 21 933 826 | 220 |
| Frais de reconstitution du patrimoine ⁽²⁾ | 3 036 450 | 31 |
| Valeur de reconstitution de la société | 24 970 276 | 251 |

⁽¹⁾ Les liquidités nettes tiennent compte à partir de l'exercice 2004 du report à nouveau (331 673 €) en tant que dette (vis-à-vis des associés).

⁽²⁾ Les frais de reconstitution du patrimoine incluent les frais et droits correspondant à l'acquisition des immeubles supposés achetés à leur valeur vénale résultant des expertises ainsi que les commissions TTC qu'aurait perçues la Société de Gestion pour la collecte des capitaux.

C - Informations concernant le compte de résultat

⇒ Application du plan Comptable des SCPI (du 14/12/1999)

Il apparaît dans le compte de résultat :

- **en produits** : le poste charges refacturées comprenant les impôts fonciers et charges de copropriété refacturés au locataire.
- **en charges** : le poste charges refacturées ayant sa contrepartie en produits fonctionnant sur le même principe que ci-dessus.

Cette présentation conforme au plan Comptable des SCPI est sans influence sur le résultat, mais permet une plus grande transparence de l'information comptable et financière.

⇒ Dotations aux amortissements

| | Montant | Montant |
|--|---------|---------------|
| Dotations aux amortissements de l'exercice dont : | | 60 427 |
| <i>Dotations ayant un impact sur le résultat</i> | | 22 016 |
| • amortissement des agencements | 22 016 | |
| <i>Dotations ayant un impact sur la prime d'émission</i> | | 38 411 |
| • amortissement des frais d'actes d'acquisition | 38 411 | |

⇒ Dotations aux provisions pour créances douteuses

La dotation au titre de l'exercice s'est élevée à 50 782 Euros contre 28 083 Euros pour l'exercice précédent. La variation du solde s'analyse comme suit :

| | |
|-----------------|------------|
| • Au 31/12/2005 | 61 696 € |
| • Reprises | - 32 940 € |
| • Dotations | 50 782 € |
| • Au 31/12/2006 | 79 538 € |

Évolution par part des résultats financiers



| Année | 2002 | % du Total des Revenus | 2003 | % du Total des Revenus | 2004 | % du Total des Revenus | 2005 | % du Total des Revenus | 2006 | % du Total des Revenus |
|---|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|
| REVENUS ⁽¹⁾ | | | | | | | | | | |
| Recettes locatives brutes | 20.78 | 97.3 | 19.52 | 97 | 19.37 | 96 | 21.19 | 97 | 22.22 | 94.3 |
| Produits financiers | | | | | | | | | | |
| Avant prélèvement libératoire | 0.45 | 2.1 | 0.46 | 2.3 | 0.50 | 2.5 | 0.42 | 2 | 0.43 | 1.8 |
| Produits divers | 0.12 | 0.6 | 0.15 | 0.7 | 0.31 | 1.5 | 0.31 | 1 | 0.91 | 3.9 |
| Total | 21.35 | 100 | 20.13 | 100 | 20.18 | 100 | 21.92 | 100 | 23.56 | 100 |
| CHARGES ⁽¹⁾ | | | | | | | | | | |
| Commission de gestion | 1.38 | 6.5 | 1.31 | 6.5 | 1.27 | 6.3 | 1.41 | 6.4 | 1.48 | 6.3 |
| Autres frais de gestion | 0.18 | 0.8 | 0.49 | 2.4 | 0.85 | 4.2 | 1.27 | 5.7 | 0.52 | 2.2 |
| Entretien du patrimoine | | | | | | | | | | |
| Au cours de l'exercice | 2.4 | 11.2 | 2.3 | 11.4 | 1.16 | 5.7 | 0.48 | 2.1 | 0.25 | 1.1 |
| Charges locatives non récupérées | 1.43 | 6.7 | 0.89 | 4.4 | 1 | 4.9 | 0.55 | 2.5 | 0.46 | 2 |
| Frais d'actes | 0.01 | 0.0 | 0.00 | 0.0 | | | | | | |
| Pertes créances irrécouvrables | 0.89 | 4.2 | 0.06 | 0.2 | 0.38 | 1.8 | 0.01 | 0.2 | 0.05 | 0.2 |
| Charges financières | 0.003 | | 0.006 | | 0.04 | 0.2 | 0.01 | 0.2 | 0.01 | 0 |
| Sous total charges externes | 6.29 | 29.4 | 5.06 | 25.1 | 4.70 | 23.10 | 3.73 | 17.10 | 2.77 | 11.8 |
| Amortissements nets autres que patrimoine | 1.52 | 7.1 | 1.40 | 6.9 | 1.64 | 8.1 | 0.71 | 3.2 | 0.81 | 3.4 |
| Provisions nettes pour travaux ⁽²⁾ | 0.21 | 1 | 0.86 | 4.2 | 0.87 | 4.3 | 1.10 | 5 | 1.60 | 6.8 |
| Provisions nettes -autres- ⁽²⁾ | - 0.2 | - 0.9 | 0.43 | 2.1 | - 0.49 | - 2.4 | | - | | |
| Sous total charges internes | 1.53 | 7.2 | 2.69 | 13.2 | 2.02 | 10 | 1.81 | 8.2 | 2.41 | 10.2 |
| Total | 7.82 | 36.6 | 7.73 | 38.3 | 6.72 | 33.1 | 5.54 | 25.3 | 5.18 | 22 |
| RESULTAT COURANT | | | | | | | | | | |
| +/-report à nouveau | - 0.13 | 0.61 | - 0.02 | - 0.1 | - 0.28 | - 1.4 | - 0.87 | - 3.9 | - 1.08 | - 4.6 |
| +/-résultat exceptionnel | 0.01 | | | | 0.02 | | 0 | | | |
| Revenus distribués avant prélèvement libératoire | 13.4 | 62.8 | 12.36 | 61.4 | 13.2 | 65.4 | 15.51 | 70.8 | 17.3 | 73.4 |
| Revenus distribués après prélèvement libératoire | 13.36 | 62.6 | 12.34 | 61.3 | 13.07 | 64.7 | 15.4 | 70.2 | 17.19 | 73 |

⁽¹⁾ Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

⁽²⁾ Dotation de l'exercice diminuée des reprises.



Chiffres significatifs

Établis selon recommandation n° 97-01 de l'AMF

I - Compte de résultat 2006

| | Euros |
|------------------------------------|-----------|
| Produits de l'activité immobilière | 2 489 925 |
| - dont loyers | 1 989 217 |
| Excédent brut d'exploitation | 1 709 208 |
| Résultat | 1 646 071 |

II - Bilan au 31/12/2006

| | Euros |
|----------------------------|------------|
| Capital Social | 15 247 215 |
| Total des capitaux propres | 20 249 455 |
| Immobilisations locatives | 18 741 640 |
| Total du bilan | 22 348 081 |

III - Autres informations

| | Global Euros | Par part Euros |
|-----------|-----------------|-------------------|
| Bénéfice | 1 646 071 | 18.38 |
| Dividende | 1 549 043 | 17.30 |

IV - Patrimoine

| | Global Euros | Par part Euros |
|--------------------------|-----------------|-------------------|
| Valeur comptable | 20 249 455 | 203.20 |
| Valeur de réalisation | 21 933 826 | 220.10 |
| Valeur de reconstitution | 24 970 276 | 250.57 |

Principaux mouvements locatifs - Taux d'occupation



Mouvements locatifs

| Période | Locaux devenus vacants | Locaux reloués |
|-------------------------|---|--|
| 1 trimestre 2006 | <p>MEYLAN - 9, rue du Vieux Chêne 157 m² libérés par BROKER TRADE BUSINESS (vente)</p> <p>ECULLY - 136, chemin du Moulin Caron 102 m² libérés par TRACING SERVER</p> <p>EYBENS - 1, rue Roland Garros 238 m² libérés par RFI INFORMATIQUE</p> | <p>LYON - 96, bd Vivier Merle 86 m² reloués par AMSYCOM</p> <p>LYON - 96, bd Vivier Merle 70 m² reloués par SEELEY INTERNATIONAL</p> |
| 2 trimestre 2006 | <p>BRON - 9, rue du Colonel Chambonnet 180 m² libérés par FLOW LINES</p> | <p>ECULLY - 136, chemin du Moulin Caron 102 m² reloués par E+E ELEKTRONIK</p> |
| 3 trimestre 2006 | <p>SAINT MARTIN LE VINOUX - 36B, rue des 20 toises 98 m² libérés par PSI Electronics</p> <p>MONTBONNOT - 100, allée de Saint Exupéry 218 m² libérés par ASM LITHOGRAPHIE</p> <p>ECHIROLLES - 19, rue des Comboires 628 m² libérés par Artist Studio</p> | <p>SAINT MARTIN LE VINOUX - 36B, rue des 20 toises 86 m² reloués par ARES Micro</p> <p>MONTBONNOT - 100, allée de Saint Exupéry 218 m² reloués par FORTIS BANQUE</p> <p>ECHIROLLES - 19, rue des Comboires 628 m² reloués par K&N</p> |
| 4 trimestre 2006 | <p>SEYSSINET PARISET - 8, avenue Pierre de Coubertin 375 m² libérés par Nouvelle TEPEC</p> <p>LYON - 29, avenue des Sources 454 m² libérés par Générale d'Infographie</p> | <p>SEYSSINET PARISET - 8, avenue Pierre de Coubertin 375 m² reloués par RFI INFORMATIQUE</p> <p>ECULLY - 136, chemin du Moulin Carron 102 m² reloués par ANTELIA</p> <p>ECHIROLLES - 19, rue des Comboires 349 m² reloués par La Galerie du Parquet Flottant</p> |

Taux d'occupation du patrimoine

| Période | % en loyer * | % Cumul annuel | % en surface |
|------------------|--------------|----------------|--------------|
| 1 trimestre 2006 | 96 | 96 | 95 |
| 2 trimestre 2006 | 96 | 96 | 94 |
| 3 trimestre 2006 | 95 | 96 | 95 |
| 4 trimestre 2006 | 95 | 95 | 94.5 |

* Ce taux exprime le rapport entre les loyers effectivement facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine était loué.

Soit pour 2006 Loyers facturés : 1 989 217 euros - Loyers facturables : 2 084 268 euros



/// PREMIERE RESOLUTION : APPROBATION DES COMPTES

L'Assemblée Générale, après avoir entendu les rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes, approuve les comptes et le bilan de l'exercice social clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

/// DEUXIEME RESOLUTION : QUITUS A LA SOCIETE DE GESTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et sans réserve de son mandat pour l'exercice 2006.

/// TROISIEME RESOLUTION : CONVENTIONS SPECIALES

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées à L'article 214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve sans réserve lesdites conventions.

/// QUATRIEME RESOLUTION : AFFECTATION DES RESULTATS

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, décide que le résultat de l'exercice 2006 qui s'élève

| | |
|--------------------------|--------------------|
| à | 1 646 071 € |
| + report à nouveau | 331 673 € |
| TOTAL | 1 977 744 € |

Sera affecté de la façon suivante :

| | |
|---------------------------------|--------------------|
| distribution aux associés | 1 549 043 € |
| report à nouveau | 428 701 € |
| TOTAL | 1 977 744 € |

Le poste plus ou moins values sur cessions d'immeubles a été affecté du solde des opérations réalisées au cours de l'exercice, soit + 66 477 €.

/// CINQUIEME RESOLUTION : ELECTION AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'Assemblée Générale :

- Prend acte des mandats des membres du Conseil de Surveillance arrivant à échéance, à savoir :
Messieurs **NICOLET, ABEL, FERRADOU, GIGNOUX, GIRAUD-MOUNIER, PERRIN, MARTIN**
et la Société Les Affiches de Grenoble (représentée par Monsieur Jean-Claude **CELLARD**)
- Prend acte des candidatures de :
- Décide de l'élection de : - pour une durée de 3 ans

Assemblée générale ordinaire du 7 juin 2007



/// SIXIEME RESOLUTION : VALEURS DE LA SOCIETE

L'Assemblée Générale approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société, déterminées sur la base de l'expertise des immeubles effectuée par EXPERTISE GALTIER et arrêtées comme suit au 31.12.2006 :

| | | |
|---|--------------|------------------------|
| - valeur comptable de l'actif net | 20 249 455 € | soit 203,20 € par part |
| - valeur de réalisation | 21 933 826 € | soit 220,10 € par part |
| - valeur de reconstitution | 24 970 276 € | soit 250,57 € par part |

/// SEPTIEME RESOLUTION : RENOUVELLEMENT DE L'AUTORISATION d'ARBITRAGE DU PATRIMOINE

L'Assemblée générale approuve les cessions d'éléments du patrimoine réalisées en 2006. Elle renouvelle son autorisation, pour l'exercice 2007, dans les limites fixées par la loi.

Mise en page / Impression :

IMPRIMERIE BELVET

10, rue de l'Aqueduc-Darcy - 21121 Ahuy - Tél. 03 80 55 00 57

Dépôt légal n° 04/2007