

## Faits marquants

### ■ Conjoncture

Aux termes des six premiers mois de l'année, la baisse des volumes investis en immobilier d'entreprise est significative : selon les données Atisreal, 8 milliards d'euros se sont investis en France depuis janvier 2008 à comparer à 15,6 milliards à la même période en 2007 (soit un retour au niveau de 2005).

Cette diminution des investissements aurait plusieurs causes possibles.

La première tient au durcissement des banques quant aux accords de financement, elles-mêmes subissant le manque de liquidités issue de la crise du « subprime » depuis l'été 2007.

Une deuxième cause, liée à la précédente, provient d'une forme d'attentisme des investisseurs. Les vendeurs, s'ils n'ont pas d'obligation de vendre, ont avantage à jouer l'attentisme en espérant une sortie rapide des turbulences du marché. Les acquéreurs hésitent entre l'attente et l'action, durcissent leurs exigences en prévision d'éventuelles décotes des experts. Conséquence naturelle : vendeurs et acquéreurs perdent leurs repères et la raréfaction des transactions n'offre plus la meilleure lisibilité sur le marché. Le volume global d'investissement de l'année 2008 ne devrait pas dépasser 15 milliards à comparer au 30,9 milliards de 2007.

On notera que dans la répartition géographique des investissements, la quote-part de la province est passée de 23% à 32% cette année.

Le marché des bureaux retrouve le sens de la hiérarchie des valeurs en fonction des localisations et de la qualité intrinsèque des actifs. Cet ajustement s'est confirmé au premier semestre 2008 avec une correction à la hausse des taux de rendement s'élevant jusqu'à plus de 80 points de base selon les secteurs et les typologies de produits.

Marché symptomatique, le volume global de la demande placée de bureaux en Ile-de-France, s'il demeure d'un niveau élevé, s'est néanmoins

contracté au premier semestre 2008, avec 1 176 000 m<sup>2</sup> placés, marquant une baisse de 19% par rapport à la même période en 2007.

A l'inverse du secteur des bureaux, les taux de rendement des commerces se maintiennent. Toutefois, la fourchette des rendements s'est sensiblement élargie, attestant de la remontée des taux sur les actifs les moins bien sécurisés ou localisés. Les performances des centres commerciaux tout comme l'augmentation de l'indice ICC ont participé à l'augmentation des loyers des commerces. Certains acteurs envisagent des implantations en parcs d'activités commerciales aux coûts plus attractifs. Les loyers sont restés stables dans les rues commerçantes de centre-ville où les enseignes internationales de prêt à porter et de luxe restent prépondérantes.

Les volumes investis en surfaces commerciales sont cependant en baisse pour la première fois depuis dix ans : 400 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2008 contre 2,2 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Le manque d'offre explique partiellement ce résultat, mais l'attentisme des investisseurs est sans doute renforcé par les incertitudes en matière de consommation des ménages et la reprise de l'inflation. A cela s'ajoute la loi de la modernisation de l'économie qui pourrait bouleverser différents segments de la distribution, jusqu'alors protégés par les mécanismes d'autorisations d'implantations commerciales (CDEC). Le gouvernement mise sur le développement du « hard-discount » pour peser sur les marges de la grande distribution, permettant ainsi de préserver ou d'améliorer le pouvoir d'achat des Français. Le format des grands discounters allemands est de 700 m<sup>2</sup>. La loi « Raffarin » de 1996 a enrayé le développement du hard discount le limitant à 14% du marché. L'expansion de cette part de marché sera toutefois contrainte par les produits premiers prix proposés par tous les supermarchés et les hypermarchés classiques.

### ■ Collecte deuxième trimestre 2008

Sur le deuxième trimestre 2008, la collecte s'établit à 5 861 730 euros, soit 5 691 parts souscrites par 75 associés.

### ■ Investissements et patrimoine

Deux ensembles commerciaux (« retail park »), comprenant une quinzaine de boutiques, localisés sur deux sites en province, devraient faire l'objet d'une promesse de vente à la fin du mois de juillet. Ces deux investissements, d'un montant total de 25 M€, permettraient ainsi d'épuiser quasiment le solde à investir de la SCPI. Davantage d'informations seront données dans le prochain bulletin, ces actifs faisant l'objet d'une obligation de confidentialité.

Le capital de Pierre Plus est ainsi constitué de 70 985 parts au 30 juin 2008.

Le centre commercial en région parisienne (4 M€) évoqué antérieurement est toujours à l'étude pour un débouclage prévu à l'automne.

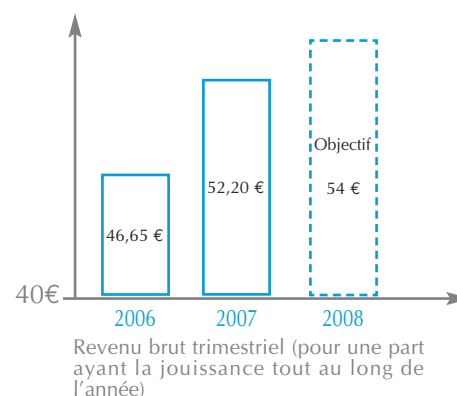
Enfin, le local commercial de 81 m<sup>2</sup> situé à Nancy (54) - Promenade Emilie du Châtelet à 500 mètres de la place Stanislas, acquis en vente en l'état futur d'achèvement en juin 2006, a été livré fin avril. Des actions ont été engagées pour sa commercialisation et sa localisation permet d'envisager sereinement l'installation d'un commerce de proximité.



### ■ Revenu trimestriel

Le revenu distribué est laissé inchangé à 13,35 € brut par part.

L'impact en année pleine des investissements réalisés en 2007 ainsi que les projections actualisées d'investissements font ressortir un objectif de distribution brut prévisionnel de l'ordre de 54 euros par part en 2008.



### ■ Assemblée générale

#### Assemblée générale ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire du jeudi 12 juin 2008 s'est tenue avec un quorum de 45,85% et a approuvé les neuf résolutions avec une large majorité variant de 78,32% à 92,15%.

#### Assemblée générale extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire s'est tenue sur seconde convocation le lundi 23 juin 2008 avec un quorum de 42,27%, et a approuvé les quatre résolutions avec une large majorité variant de 88,56% à 89,99%.

Ont ainsi été approuvées les résolutions fixant le capital maximum statutaire à 200 millions d'euros et le principe de la diminution de la commission de

Outre les résolutions portant sur les comptes, a notamment été approuvée la résolution ratifiant la nomination de M. Henri-Pierre BRINGEL en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

gestion à 9,2% HT (contre 10% HT actuellement) lorsque le capital social aura atteint 50 millions d'euros.

Les équipes de Ciloger vous remercient pour votre participation à ces différents votes et pour l'expression de votre confiance dans la société de gestion de votre SCPI.

### ■ Organisme de Placement Collectif Immobilier - O P C I

L'organisme de Placement Collectif Immobilier et ses règles de gestion ont été intégrés au règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (arrêté du 18 avril 2007 homologuant les modifications du règlement général de l'AMF publié au journal officiel du 15 mai 2007).

La réglementation prévoit que les associés des SCPI actuelles soient consultés en assemblée générale extraordinaire et décident de la transformation éventuelle de leur SCPI en OPCI et le cas échéant de la forme d'OPCI choisie (FPI : fonds de placement immobilier distribuant des revenus fonciers, ou SPICAV : société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, distribuant des revenus de capitaux mobiliers).

Le délai imparti est de cinq ans à compter de l'homologation du règlement général de l'AMF, soit avant le 15 mai 2012. En liaison avec votre Conseil de Surveillance, Ciloger vous communiquera l'information nécessaire pour vous permettre de choisir, le moment venu, en toute connaissance de cause.

Ciloger a obtenu de l'Autorité des Marchés Financiers, l'agrément de société de gestion d'OPCI qui lui permettra de poursuivre la gestion de votre société Pierre Plus, quelle que soit l'orientation que vous prendrez : maintien en la forme SCPI ou transformation en OPCI.

### Capitaux collectés au 30 juin 2008

	Année 2007	1 <sup>er</sup> trimestre 2008	2 <sup>e</sup> trimestre 2008
Nombre d'associés	602	914	988
Nombre de parts	35 740	65 294	70 985
Emission de parts nouvelles	12 095	29 729	5 691
Souscriptions compensées par des retraits	425	175	0
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0
Capital social en euros	21 801 400	39 829 340	43 300 850
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)	30 779 168	58 866 224	64 727 954

Valeur de réalisation calculée au 01/01/2008 : 32 661 152 euros

Capitalisation au 30/06/2008 : 73 114 550 euros

## Actualité fiscale

### ■ Prélèvements sociaux à la source sur les placements de trésorerie

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, les prélèvements sur les revenus financiers versés par votre SCPI sont les suivants :

- si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire : 29% (18% d'impôt + 11% de prélèvements sociaux). Vous disposez de la faculté de modifier votre choix en nous adressant votre demande par courrier avant le 31 mars de chaque année. Le choix retenu pour l'année ne peut être modifié en cours d'exercice.
- si vous n'avez pas opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire : Ciloger procède à la retenue à la source des prélèvements sociaux (11%), uniquement sur les revenus financiers, au moment de leur versement. Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

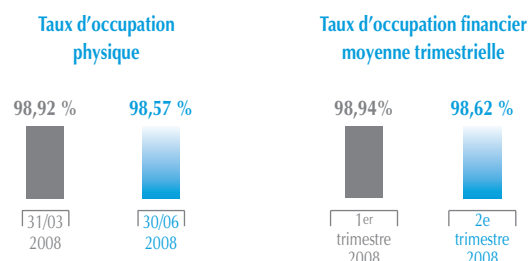
## Evolution du patrimoine

■ **Acquisitions** : Livraison Nancy (54) - Promenade Emilie du Châtelet (voir rubrique « Faits marquants »).

■ **Cessions** : Néant

■ **Surfaces vacantes**  
246 m<sup>2</sup> (Pointe-à-Pitre)  
81m<sup>2</sup> (Nancy)

### ■ Taux d'occupation physique et financier au 30 juin 2008



## Revenus distribués

Période	Acompte payé en	Acompte par part en euros	Acompte en euros après prélèvement libératoire	Acompte en euros après prélèvements sociaux
1 <sup>er</sup> trimestre 2008	avril 2008	13,35	13,03	13,23
2 <sup>e</sup> trimestre 2008	juillet 2008	13,35	12,47	13,02
Rappel 2007		52,20	52,17 (*)	52,19 (*)

\* Compte tenu du recours de l'emprunt, aucun produit financier n'a été constaté sur les trois premiers trimestres 2007.

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts au 1<sup>er</sup> avril 2008, le montant des revenus distribués est égal au montant de l'acompte (selon l'option au prélèvement libératoire) par le nombre de parts détenues. Cependant, compte tenu des délais de jouissance différents sur les parts souscrites au cours du trimestre et des arrondis, le calcul de l'acompte après prélèvement libératoire forfaitaire ou prélèvements sociaux ci-dessus pourra donner un montant différent de celui que vous avez effectivement perçu.

L'associé est imposé non pas sur le revenu qu'il perçoit effectivement (dividendes versés) mais sur sa part du résultat de la SCPI. Ainsi, le prélèvement libératoire forfaitaire et les prélèvements sociaux sont calculés au deuxième trimestre 2008 sur un montant imposable fiscal de 3,05 euros par part.

## Marché secondaire des parts Situation au 30 juin 2008

### ■ Sans intervention de la Société de Gestion

Période	Transactions réalisées		
	Nombre de parts cédées	Prix acheteur moyen constaté en euros	Prix vendeur moyen constaté en euros
1 <sup>er</sup> trimestre 2008	0	0	0
2 <sup>e</sup> trimestre 2008	0	0	0

## Conditions de souscription et de cession des parts

### ■ Conditions de souscription du trimestre

<b>Prix de la part</b>	Euros
Valeur nominale	610,00
Prime d'émission	420,00
Prix de souscription	1 030,00

### Lieu de souscription

Les souscriptions sont reçues directement par Ciloger, ainsi qu'auprès d'intermédiaires habilités par Ciloger.

### Minimum de souscription

Tout associé nouveau doit souscrire au minimum deux parts.

### Modalités de règlement

Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription.

### Jouissance des parts

Les parts libérées portent jouissance à compter du premier jour du deuxième mois qui suit celui de la souscription.

### ■ Conditions de cession du trimestre

Pour l'associé qui souhaite se retirer de la Société, il existe deux possibilités :

- Se faire rembourser sa part par la Société dans les conditions suivantes :
- 1. Le retrait est compensé par une souscription au prix en vigueur : l'associé se retirant perçoit la somme de 937,30 euros par part.
- 2. Il n'existe pas de souscription pour compenser le retrait ; l'associé peut demander, conformément aux statuts de la Société, à se retirer par prélèvement sur le fonds de réserve. Toutefois, à ce jour, le fonds de réserve n'a pas été créé et doté ; en conséquence, seul un retrait de part compensé par une souscription au prix en vigueur pourra être réalisé.
- Céder sa part en trouvant lui-même un acquéreur (transactions de gré à gré).  
Les parts peuvent être acquises ou cédées sans autre intervention de la Société de Gestion que la régularisation du transfert de ces parts.

Les frais de transfert s'élèvent à 132,34 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées. A ces frais s'ajoutent les droits d'enregistrement qui s'élèvent à 5 % de la somme revenant au cédant.

### ■ Procédure de cession

La notification de la demande de cession doit être faite par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à la Société de Gestion. Les demandes de remboursement sont prises en considération par ordre chronologique de réception.

### ■ Effet de la cession

Le remboursement des parts, par son inscription sur le registre des associés, rend effectif le retrait. Les parts remboursées sont annulées. L'associé qui se retire perd la jouissance de la part au dernier jour du mois qui suit celui au cours duquel le retrait est enregistré. L'associé qui vend ses parts de gré à gré perd la jouissance de la part au premier jour du trimestre au cours duquel la cession est intervenue.

### ■ Frais de dossier

Si la mutation des parts s'opère dans le cadre d'une cession directe entre acheteur et vendeur ou par voie de succession ou de donation, la Société de Gestion perçoit à titre de frais de dossier, un forfait de 110,65 euros HT, soit 132,34 euros TTC en 2008.

Ce forfait est indexé en fonction de la variation de l'indice général INSEE (sous-indice 4009E) au cours des 12 derniers mois de l'année N-1.

## Directive « Marchés d'Instruments Financiers » (MIF)

Ciloger a choisi de classer l'ensemble des associés de Pierre Plus en statut « client non professionnel ».

### Pierre Plus

Siège social et administration :  
147, boulevard Haussmann - 75008 Paris  
Téléphone : 01 56 88 91 92 - Fax : 01 56 88 92 22 -  
[www.ciloger.fr](http://www.ciloger.fr)

CILOGER S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 450 000 euros, Société de gestion de la SCPI Pierre Plus, a reçu l'agrément n°GP 07000043 en date du 10/07/2007. La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire financier a obtenu de l'Autorité des Marchés Financiers, le visa SCPI n°04-26 en date du 21/09/2004.

Pour tous renseignements,  
veuillez contacter  
M. Didier DEGRAEVE - CILOGER  
par courrier ou  
au : 01 56 88 91 92