


Analyse : 1^{er} juillet au 30 septembre 2009

SCPI

Bulletin trimestriel

Au 30/09/2009

Prix de souscription : 1 030,00 €
1 216 associés
81 736 parts

Valeur de réalisation 2008 :
69 834 418 €

Capitalisation : 84 188 080 €
(au prix de souscription)

Parts en attente de retrait : 0

Revenu brut prévisionnel 2009 :
54,30 €

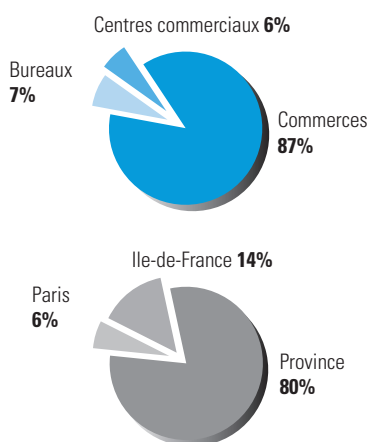
Rendement prévisionnel 2009 : 5,27%
(Revenu brut prévisionnel 2009 /
prix de souscription au 31/12/2008)

Taux d'occupation
financier : 99,5%

(moyenne trimestrielle)

Patrimoine

(% valeur vénale)



Société de gestion

CILOGER

Mesdames, Messieurs,

L'année 2009 marque un net ralentissement de l'ensemble des marchés de l'immobilier, les murs de commerce ne faisant plus exception à cette tendance. A mi-année, dans un marché national marqué par la chute des investissements commerciaux de 63% (bureaux, logistique, commerces) par rapport au premier semestre 2008, à 2,6 Mds€, les commerces se sont néanmoins démarqués en totalisant 34% des volumes investis, mais concentrés sur la vente de trois actifs importants.

Les commerces se présentent comme une classe d'actifs attractive, redevenue accessible à l'ensemble des acteurs. La sélectivité des acquéreurs qui privilégient les actifs les plus liquides et donc les plus qualitatifs reste la règle.

Le marché des rues commerçantes bien qu'un peu moins dynamique résiste encore, tandis que celui des centres commerciaux et, surtout, des parcs d'activités commerciales, affrontent de réelles difficultés, notamment par un allongement des délais de commercialisation.

La consommation des ménages, locomotive de l'économie française, s'est érodée durant la période estivale. Si les dépenses en biens d'équipement sont quasiment stables, les dépenses en biens durables ont reculé en juillet (- 1,7%) et en août (- 0,7%), parallèlement à celles en produits manufacturés (en volume, - 1,2% en juillet et - 1,0% en août).

Concernant les loyers, la renégociation des baux constitue la priorité de nombreux commerçants confrontés à la chute de leurs résultats. De nombreux nouveaux baux prennent l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) pour assiette, nouvel indice plus adapté à la réalité du commerce. Néanmoins, la modification de l'indice de référence dans les baux déjà signés peut se faire de manière conventionnelle au travers de négociations qui visent parfois également à une baisse des loyers.

Dans ce contexte, certaines enseignes continuent toutefois d'étendre leur réseau, ciblant en priorité les meilleurs emplacements dans le but de sécuriser leurs investissements. L'expansion d'enseignes internationales, déjà établies dans l'Hexagone, témoigne ainsi d'un marché toujours propice à certaines opportunités d'implantation.

Le marché de l'immobilier de commerces devrait ressentir le ralentissement de la consommation des ménages, ce qui contribuera à des négociations de bail plus ardues entre locataires et bailleurs.

Si les valeurs locatives des meilleurs emplacements devraient résister, celles des plus petits centres commerciaux et des parcs d'activités commerciales les plus fragiles pourraient subir une nouvelle pression à la baisse.

Le volume des investissements en immobilier de bureaux reste encore faible : 2,5 Md€ d'euros au troisième trimestre 2009 contre 6,86 Md€ au troisième trimestre 2008.

Après une stabilisation des loyers en 2008, la tendance est clairement à la baisse. De nombreux loyers qui par le jeu de l'indice de la construction ont augmenté de plus de 25% sur les trois dernières années sont en cours de renégociation, et une baisse de l'ordre de 10% des loyers sur l'année est anticipée.

Si la correction des taux de rendement se confirme, avec un taux de l'ordre de 6,25% dans les meilleurs quartiers parisiens, elle semble atteindre un plafond, les investisseurs considérant aujourd'hui avoir retrouvé la juste rémunération du risque immobilier.

La hausse des taux de rendement rend les opportunités d'investissement en immobilier de bureaux à nouveau intéressantes. Il faut cependant être particulièrement attentif aux valeurs locatives, et privilégier des baux à long terme avec des locataires de qualité.

Avec des taux d'occupation physique à 100% et financier à 99,5%, PIERRE PLUS continue d'afficher une excellente santé locative. Le dernier local vacant du patrimoine de votre SCPI, sis à Pointe-à-Pitre, a été loué au mois de juillet.

De fait, malgré une conjoncture difficile, votre SCPI maintient au troisième trimestre une distribution brute de 13,35 € par part, et revoit à la hausse son objectif de distribution 2009 à 54,30 € par part, au lieu de 53,40 €, soit une progression de 1,7%.

Laurent FLÉCHET

Président du Directoire - CILOGER

Evolution du capital

	Année 2008	1 ^{er} trimestre 2009	2 ^e trimestre 2009	3 ^e trimestre 2009
Nombre d'associés	1 152	1 173	1 199	1 216
Nombre de parts	78 756	80 351	80 750	81 736
Emission de parts nouvelles	48 645	1 836	2 471	1 411
Souscriptions compensées par des retraits	5 629	241	2 072	425
Demandes de retrait en suspens (nombre de parts)	0	0	0	0
Capital social en euros	48 041 160	49 014 110	49 257 500	49 858 960
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) en euros	72 732 084	74 374 934	74 785 904	75 801 484

Evolution du patrimoine

Investissements

A la fin du trimestre, PIERRE PLUS est en situation de sur-investissement à hauteur de 1,7 M€. L'autorisation donnée par l'assemblée générale d'utiliser une ligne de crédit encadrée permet d'étudier des dossiers cohérents avec la politique d'investissement, générateurs de valeur ajoutée et de revenus stables, dans des délais non contraignants et sans effet dilutif.

Ainsi, dans un marché vendeur attentiste, environ 190 dossiers d'investissement, dont près de 130 en murs de commerce, ont été analysés par CIOGER depuis le début de l'année. Ils n'ont pas été retenus pour PIERRE PLUS, notamment en raison de prix trop élevés, de leur localisation ou de leur caractère trop "daté".



Vous trouverez ci-dessus une photo du site de Saint-Doulchard (18), en zone commerciale de Bourges. Acquis en VEFA, l'investissement sera réceptionné au début du mois d'octobre et mis en location auprès de quatre enseignes de premier plan.

Mouvements locatifs

Le seul local encore vacant en début de trimestre (Pointe-à-Pitre) a fait l'objet d'un bail signé le 13 juillet. Par ailleurs, le local commercial sis à Nice (06) a été concomitamment libéré et reloué au même loyer le 1^{er} juillet.

Locations : 684 m²

- Pointe-à-Pitre : 247 m²
- Nice : 437 m²

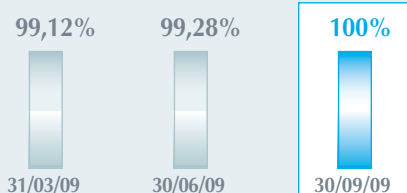
Libérations : 437 m²

- Nice : 437 m²

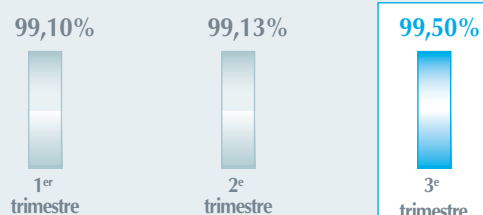
Superficie du patrimoine : 40 555 m² - Surfaces vacantes : 0 m²

Taux d'occupation

Taux d'occupation physique



Taux d'occupation financier 2009* (moyenne trimestrielle)



* Loyers facturés / loyers potentiels

Revenus distribués

Le revenu au titre du 3^e trimestre 2009 est maintenu à 13,35 € brut par part. Cependant, le revenu brut prévisionnel 2009 a été ajusté à la hausse à 54,30 € par part.

Les atouts de votre SCPI (mutualisation des risques géographiques et locatifs, qualités intrinsèques des murs commerciaux) devraient lui permettre de résister encore aux turbulences économiques en 2010.

	Acompte mis en paiement le	Acompte par part	Acompte après prélèvements sociaux	Acompte après PLF*
1 ^{er} trimestre 2009	15/04/2009	13,35 €	13,28 €	13,16 €
2 ^e trimestre 2009	15/07/2009	13,35 €	13,33 €	13,30 €
3^e trimestre 2009	15/10/2009	13,35 €	13,35 €	13,35 €
Rappel 2008	-	53,40 €	52,39 €	50,72 €

* PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers

Pour un associé ayant la jouissance de ses parts le 1^{er} juillet 2009, 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, du faible montant des produits financiers et des arrondis en découlant, le calcul de l'acompte après prélèvement libératoire forfaitaire ou prélèvements sociaux ci-dessus pourra donner un montant légèrement différent de celui 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. Il y a ainsi une différence entre les revenus financiers encaissés par l'associé car mis en distribution, et les revenus financiers imposés calculés sur les produits financiers effectivement réalisés au cours du trimestre.

La trésorerie disponible est entièrement placée en certificats de dépôts émis par de grandes banques françaises, sécurisés et sans aucune incidence fiscale sur les seuils de cession de valeurs mobilières de placement. Dans l'environnement financier actuel, les taux de rendement de ces supports sont très faibles, de l'ordre de 0,40%. Les prélèvements sociaux et libératoires sont ainsi calculés au troisième trimestre 2009 sur un montant fiscalement imposable de 0,01 € par part.

Le prochain revenu trimestriel sera mis en paiement entre le 15 et le 20 janvier 2010.

Il est rappelé que pour le paiement des revenus, le virement bancaire est le mode le plus efficace en termes de sécurité et de délais. Pour éviter l'usage inadapté de lettres-chèques, il suffit de communiquer à CILOGER un Relevé d'Identité Bancaire et de signaler impérativement tout changement de domiciliation bancaire.

Conditions de souscription et de retrait des parts

Conditions de souscription

CILOGER, qui a choisi d'appliquer les prescriptions de la directive "Marchés d'Instruments Financiers" (MIF) aux SCPI sous gestion, place tout nouveau souscripteur, personne physique, sous le statut "client non professionnel".

Prix de la part	
Valeur nominale	610,00 €
Prime d'émission	420,00 €
Prix de souscription	1 030,00 €

Les souscriptions sont effectuées auprès d'intermédiaires habilités par CILOGER, ou sont reçues directement par CILOGER. Tout nouvel associé doit souscrire au minimum deux parts. Le règlement s'effectue au moment de la souscription pour la totalité du prix de souscription. Les parts libérées portent jouissance à compter du premier jour du deuxième mois qui suit celui de la souscription.

Conditions de retrait

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

1. Si le retrait est compensé par une souscription au prix en vigueur : l'associé se retirant perçoit la somme de 934,39 euros par part.
2. S'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.

La notification de la demande de retrait doit être faite par lettre recommandée avec avis de réception adressée à CILOGER. Les demandes de retrait sont prises en considération par ordre chronologique de réception. 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.



Cession directe entre vendeurs et acheteurs

Les associés ont la possibilité de céder directement leurs parts sans intervention de CILOGER ("marché de gré à gré"). Les conditions de vente sont dans ce cas librement débattues entre les intéressés. Une fois la cession effectuée, la déclaration de cession de parts sociales non constatée par un acte doit être enregistrée auprès de la recette des impôts de l'acheteur ou du vendeur, et les intéressés doivent s'acquitter des droits d'enregistrement de 5% directement auprès du Trésor Public.

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 ; l'acquéreur acquiert la jouissance à la même date.

Pour les cessions directes, comme pour les cessions par voie de succession ou de donation, CILOGER perçoit un forfait de frais de dossier, actuellement de 135,39 euros TTC, quel que soit le nombre de parts cédées ; ce forfait est indexé au 1er janvier de chaque année sur les variations de l'indice INSEE des prix des services (4009 E).

	Transactions réalisées		
	Nombre de parts cédées	Prix acheteur moyen constaté	Prix vendeur moyen constaté
3 ^e trimestre 2009	0	-	-

Cumul annuel : aucune cession directe n'a eu lieu depuis le début de l'année.

Fiscalité

Prélèvements à la source sur les placements de trésorerie

- si vous avez opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire sur les revenus financiers réalisés par votre SCPI : 30,10% (18% d'impôt + 12,10% 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 (12,10%). Vous resterez imposé l'année suivante sur les revenus financiers, déduction faite des prélèvements sociaux.

Organisme de Placement Collectif Immobilier

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 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 SPPICAV : 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.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à CILOGER de délivrer à chaque associé une information complète pour l'éclairer dans son choix. La société de gestion continuera à vous informer au fur et à mesure de la parution des différents textes et jugera, en liaison avec le Conseil de Surveillance, du moment opportun pour procéder à cette consultation dans le délai imparti.

CILOGER a obtenu l'agrément de société de gestion d'OPCI qui lui permettra de poursuivre la gestion de votre société, quelle que soit l'orientation que vous prendrez : maintien en la forme SCPI ou transformation en OPCI.



Pour tous renseignements : M. Didier DEGRAEVE - CILOGER

147 boulevard Haussmann – 75008 PARIS – Tél : 01 56 88 91 92 – Fax : 01 56 88 92 22 - www.ciloger.fr

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des marchés financiers le visa n°04-26 en date du 21/09/2004.

CILOGER a reçu l'agrément de l'Autorité des marchés financiers n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007

La politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par CILOGER est consultable sur son site internet.

