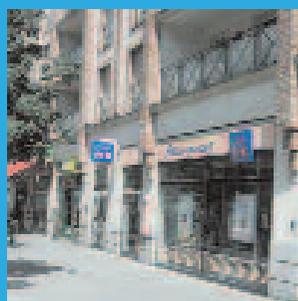


# PIERRE ■ PLUS



RAPPORT  
ANNUEL  
**2008**

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

CILOGER  
■



## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### ■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 450 000 euros

Siège social : 147 boulevard Haussmann - 75008 PARIS

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

#### DIRECTOIRE

Président : Monsieur Laurent FLÉCHET

Directeur Général : Monsieur Hubert ANDRÉ

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Alain BROCHARD

Vice-Président : Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

#### Membres

CAISSE d'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE,

représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT

CNCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA

CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Olivier MAREUSE

GCE Services Immobiliers, représenté par Monsieur Jean-Éric VIMONT

SF2, représentée par Monsieur Didier VUILLAUME

Madame Corinne FOSSAT

Monsieur Jean-Pierre LEVAYER

### ■ SCPI PIERRE PLUS

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : SCI LA DAGUE D'ORION représentée par Monsieur Norbert GAILLARD

#### Membres

Monsieur Henri-Pierre BRINGEL

Monsieur Gérard CHERPION

Monsieur Hervé FOULT

Monsieur William LE COUSTUMIER

Monsieur Pierre LHÉRITIER

Monsieur Henri TIESSEN

SCI CHANG, représentée par Monsieur Pierre LANG

SCI LE MAS DE LA CLOCHE, représentée par Monsieur Claude BOEHLER

#### COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : CONSTANTIN ASSOCIES, représenté par Madame Brigitte DRÊME

Suppléant : Monsieur Jean-Claude SAUCÉ

## SOMMAIRE

### RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion

page 1

Les données essentielles

page 3

Le patrimoine immobilier

page 4

Les résultats et la distribution

page 7

Le marché des parts

page 8

### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes

page 10

L'annexe

page 14

### LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part

au cours des cinq derniers exercices

page 18

### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 20

### RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général

page 21

Le rapport spécial

page 22

### RÉSOLUTIONS

page 23



## RAPPORT DE GESTION

Si 2007 a été l'année durant laquelle le phénomène du « subprime » a amorcé une crise financière internationale, 2008 restera celle de l'amplification de cette crise et de sa propagation à de nombreux secteurs de l'économie. La sphère de l'immobilier d'entreprise n'a pas échappé à la contagion, malgré des fondamentaux jugés sains.

### Le marché immobilier des commerces

Conséquences, ou symptômes, de cette propagation, le resserrement des conditions de crédit et l'attentisme des intervenants ont ainsi affecté le marché de l'investissement en murs commerciaux où les montants engagés sont en baisse brutale : 700 M€ placés en 2008 contre 5 Mds € en 2007.

De fait, les rendements immobiliers offerts ont traduit l'atonie du marché en augmentant selon les cas de 0,5% à 1,5%.

Les murs de commerces sont cependant considérés comme présentant une capacité de résistance avérée aux turbulences économiques. Cette résistance doit toutefois être corrélée à l'évolution de la consommation des ménages, qui pourrait à terme impacter la capacité des commerçants à s'acquitter de leur loyer : les moins affectés étant très probablement les commerces de centre-ville et les Parcs d'Activités Commerciales.

L'application de l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC), après la forte progression de l'Indice du Coût de la Construction (ICC), 32% entre 2002 et 2006, est une réponse partielle et temporaire qui pourra soulager le taux d'effort immobilier des commerçants.

### Le marché immobilier des bureaux

Le marché de l'investissement en immobilier de bureaux a été confronté à une raréfaction des liquidités jusqu'alors offertes par les banques : les volumes d'acquisitions de l'année 2008 représentent un montant de 8,4 Mds € en Ile-de-France, soit un recul de 59% en comparaison de 2007, l'année record.

Dans cet environnement marqué par la diminution du nombre d'acteurs dotés de fonds propres suffisants, les investisseurs ont confirmé leur démarche de révision des prix à la baisse.

La tendance des rendements a donc ainsi été nettement haussière : selon la qualité des actifs et leur adéquation avec la demande, les rendements ont progressé de 100 à 150 points de base.

Après cinq années de hausse ininterrompue, les loyers se sont stabilisés (loyer moyen des bureaux franciliens à 321 €/m<sup>2</sup>), affichant même une franche baisse sur le Quartier Central des Affaires de Paris (517 €/m<sup>2</sup>).

Néanmoins, l'atterrissage des valeurs de marché soulève un débat quant au niveau d'indexation des loyers en place, l'Indice du Coût de la Construction (ICC) ayant affiché une performance supérieure à 10% en glissement annuel, au 3<sup>ème</sup> trimestre 2008.



## RAPPORT DE GESTION

### Le marché des SCPI et PIERRE PLUS

Les SCPI sont confrontées à la crise économique, mais leur nature même (immobilier non coté) a atténué leur exposition à la crise financière. En 2008, bien que leur collecte nette soit en baisse de 37% à 874 M€, elles démontrent leur capacité de résistance par rapport aux autres types de placement :

- les marchés secondaires restent actifs avec une variation globale de + 9%, essentiellement imputable aux murs de magasins ;
- la capitalisation reste stable à 17,3 Mds €,
- les prix des parts ont diminué de 5% pour un rendement moyen de l'ordre de 5,8%, supérieur de plus de deux points aux emprunts d'Etat.

Dans ce contexte difficile, l'exercice s'est révélé satisfaisant pour PIERRE PLUS qui a allié à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

En effet, outre la composition de votre SCPI, à 92% en commerces, qui lui procure un bon couple rendement/risque, la qualité des emplacements et de la signature des locataires a permis :

- de maintenir le taux moyen d'occupation financier à un niveau très élevé, 98,83% ;
- d'augmenter la distribution de 2,2% par rapport à l'année précédente, la portant ainsi à 53,40 € par part ;
- de valoriser le patrimoine 11% de plus que son prix de revient (valorisation en augmentation de 1,77% sur l'exercice) ;
- de maintenir le prix de souscription de la part après la forte hausse de mars 2008 (+ 8,6%).

Enfin, élément qui trouve toute son importance en période difficile, le développement du capital, et donc du patrimoine immobilier, de PIERRE PLUS entrepris depuis deux ans a sensiblement renforcé la mutualisation des risques locatifs et géographiques.

Sur une plus longue période, le taux de rendement interne du placement PIERRE PLUS, calculé par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établit à 15,12% sur sept ans et 12,65% sur dix ans, au dessus des moyennes des SCPI classiques diversifiées et de murs de magasins. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts, les revenus perçus et prend pour hypothèse leur vente fin 2008.

Il est à cet égard rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, et doit donc de ce fait intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.

### Les OPCI

PIERRE PLUS dispose en fin d'exercice d'un solde à investir de 7,2 M€. En liaison avec la collecte qui sera réalisée et la capacité d'emprunt encadrée de la SCPI, CIOLOGER poursuivra activement la recherche de locaux afin de saisir des opportunités de marché génératrices de valeur, qui viseront à augmenter le nombre d'actifs de votre SCPI et à améliorer encore la pérennité des loyers et donc des résultats.

C'est en novembre 2007 que l'Autorité des Marchés Financiers a délivré les premiers agréments à des OPCI, en s'en tenant aux produits destinés aux professionnels (OPCI dits RFA). Seuls deux OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2008.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

- soit de société anonyme à capital variable (SPPICAV) : revenus distribués soumis à la fiscalité des capitaux mobiliers ;
- soit de fonds de placement immobilier (FPI) : revenus distribués soumis à la fiscalité des revenus fonciers (même régime que les SCPI).

Il appartiendra ainsi aux associés de PIERRE PLUS, réunis en assemblée générale extraordinaire, de décider au plus tard le 15 mai 2012 s'ils souhaitent transformer leur SCPI en OPCI, et sous quelle forme, ou la maintenir en SCPI.

Si le principe de cette consultation est clairement établi, les modalités pratiques font encore défaut, ce qui ne permet pas à la société de gestion 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.



## LES DONNÉES ESSENTIELLES AU 31 DECEMBRE 2008

### CHIFFRES CLÉS

- Création :	1991
- Terme statutaire :	2041
- 1 152 associés pour 78 756 parts	
- Capital social :	48 041 160 €
- Capitaux propres :	63 256 361 €
- Capitaux collectés :	72 732 084 €
- Prix de souscription de la part :	1 030,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	81 118 680 €
- Valeur de retrait de la part :	937,30 €
- Parts en attente de vente :	Néant

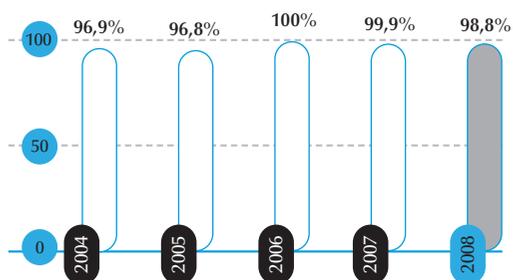
### PATRIMOINE

- 38 immeubles et 1 lot de parkings	
- 53 locataires	
- Superficie : 39 607 m <sup>2</sup>	
- Taux moyen annuel d'occupation financier :	98,83 %
- Taux moyen annuel d'occupation physique :	98,80 %

### COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière	3 626 038 €
dont 3 179 214 € de loyers	
- Résultat de l'exercice :	3 367 483 €
	soit 54,03 € par part
- Revenu distribué :	3 328 333 €
	soit 53,40 € par part

### TAUX D'OCCUPATION FINANCIER DU PATRIMOINE depuis 5 ans (moyenne annuelle)



### VALEURS SIGNIFICATIVES

	Global	Par part
Valeur comptable de la SCPI	63 256 361 €	803,19 €
Valeur vénale / expertise	62 209 315 €	789,90 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>69 834 418 €</b>	<b>886,72 €</b>
Valeur de reconstitution	80 956 638 €	1 027,94 €

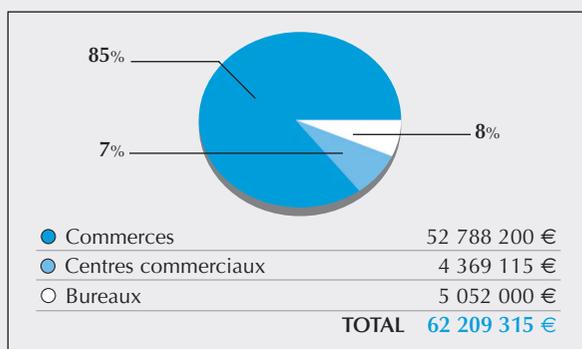


## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

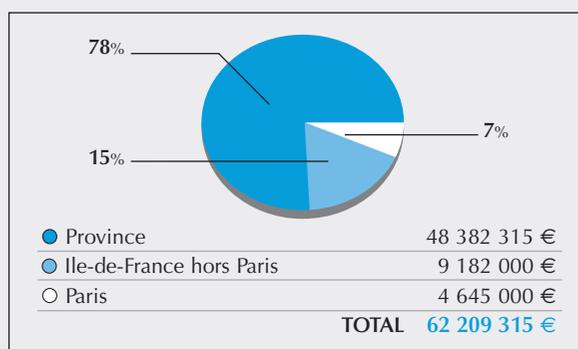
Au 31 décembre 2008, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 38 immeubles (dont un en cours de construction) et d'un lot de parkings pour une superficie de 39 607 m<sup>2</sup>, localisés à 19% en Ile-de-France et 81% en province.

En valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 92% et de bureaux à hauteur de 8%.

RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE  
en % de la valeur vénale



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE  
en % de la valeur vénale



## ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2008, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est élargi de 50% en valeur comptable, pour une superficie qui a doublé.

Ainsi, sur les deux derniers exercices, le patrimoine de PIERRE PLUS a quasiment triplé de taille en valeur comptable, améliorant ainsi très sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs et favorisant la pérennité du résultat.

### Les investissements de l'exercice

La politique d'investissement et de gestion locative menée par la société de gestion a toujours été de privilégier la pérennité des baux et la récurrence des revenus. Les derniers investissements de PIERRE PLUS en sont encore l'illustration.

Ainsi, les prospections engagées ont abouti à la réalisation de trois investissements en province totalisant 17 unités commerciales, pour un montant de 32,4 M€ (dont 6,8 M€ engagés au 31 décembre 2008).

**Châteauroux - Saint Maur (36)** : Centre d'activité commerciale « Porte Sud ».

L'investissement est localisé dans un parc d'activité commerciale, situé sur la commune de Saint-Maur (36) à environ 8 km au sud est de Châteauroux, qui regroupe 81 enseignes de premier plan. Il est situé dans la partie sud de la zone commerciale, qui se développe en parc d'activité de type dernière génération (« retail park »), d'une accessibilité aisée grâce à la proximité immédiate de l'autoroute A20.

Les sept cellules commerciales acquises en pleine propriété, totalisant 7 270 m<sup>2</sup> et un parking de 293 places, sont louées à des enseignes nationales à la signature confirmée dont Casa, La Grande Récré et La Halle.

L'investissement de 11 972 900 € acte en mains, concrétisé le 30 septembre 2008, permet d'obtenir une rentabilité immédiate nette de 6,67%.

Par ailleurs, les actifs sont situés à 100 mètres d'un projet de transfert d'un hypermarché de 3 500 m<sup>2</sup>, ce qui est porteur à terme d'une valorisation supplémentaire de la zone commerciale.

### Bourges - Saint Doulchard (18)

Les actifs acquis sont localisés à Saint-Doulchard, à 2 km du centre ville de Bourges au sein de la zone commerciale Bourges Nord qui regroupe 79 enseignes, dont un hypermarché (Géant) avec sa galerie commerciale de 28 enseignes.

L'investissement est composé d'un ensemble récent de six locaux mitoyens à usage de commerce, situés au milieu de la zone commerciale à proximité de l'hypermarché précité, totalisant une surface de 7 100 m<sup>2</sup> avec un parking de 266 places. Six enseignes nationales sont locataires de l'ensemble, dont Casa, Kéria et Maisons du Monde.

Concrétisé le 30 septembre 2008, l'investissement est de 13 672 800 € acte en mains, ce qui permet d'obtenir une rentabilité immédiate nette de 6,32%.



**Bourges - Saint-Doulchard (18)**

En cours de construction et livrable en juin 2009, cet ensemble est situé en face de la zone dans laquelle Pierre Plus détient déjà six unités commerciales et bénéficie également de la proximité de l'hypermarché. L'ensemble acquis est composé de quatre locaux mitoyens à usage de commerce, totalisant une surface de vente totale de 5 980 m<sup>2</sup>, doté d'un parking commun de 198 places.

Quatre enseignes de premier plan en sont locataires : Boulanger (multimédia, informatique et électroménager du groupe Auchan), Intérieur's (équipement de la maison, luminaire et objets de décoration), Mondial Moquette (tapis, moquettes, parquets, décoration, peinture) et JYSK, (chaîne d'origine danoise spécialisée dans la literie, meubles et objets de décoration).

Le prix est de 6,78 M€ acte en mains, ce qui permettra d'obtenir une rentabilité immédiate de 7,25%.

La promesse de vente, signée le 18 décembre 2008, sera réitérée au premier semestre 2009.

**L'EMPLOI DES FONDS**

En début d'année 2008, PIERRE PLUS se trouvait en situation de sur-investissement de 4 808 123 €. La ligne de trésorerie qui avait été mobilisée a été entièrement remboursée durant l'exercice au fur et à mesure de la poursuite de la collecte.

PIERRE PLUS dispose, au 1er janvier 2009, de 7 207 406 € disponibles. Cependant, compte tenu des décaissements prévisibles sur l'investissement en VEFA engagé à Bourges Saint-Doulchart, le solde réellement disponible à l'investissement est de 762 606 €.

En euros	Total au 31/12/2007	Durant l'année 2008	Total au 31/12/2008
<b>Fonds collectés</b>	<b>30 779 168</b>	<b>41 952 916</b>	<b>72 732 084</b>
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	-	-	-
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 2 879 062	- 4 499 612	- 7 378 674
- Achat d'immeubles	- 31 152 623	- 24 518 635	- 55 671 258
+ Vente d'immeubles	-	-	-
- Frais d'acquisition	- 1 713 871	- 1 445 838	- 3 159 709
- Divers (1)	163 265	521 698	684 963
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>- 4 803 123</b>	<b>12 010 529</b>	<b>7 207 406</b>

(1) Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission

**VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE**

La société ATISREAL Expertise, expert indépendant, accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale, a procédé pour le 31 décembre 2008 à l'évaluation du patrimoine immobilier, conformément à la réglementation et selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

Sur la base de ces expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales), il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- la valeur comptable qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;

- la valeur de réalisation qui est égale à la somme des valeurs d'expertise hors droits des immeubles et de la valeur nette des autres actifs.

Cette valeur est le prix que retirerait PIERRE PLUS de la réalisation de la totalité de ses actifs ;

- la valeur de reconstitution qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

	Global	Par part
Valeur comptable	63 256 361 €	803,19 €
Valeur vénale / expertise	62 209 315 €	789,90 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>69 834 418 €</b>	<b>886,72 €</b>
Valeur de reconstitution	80 956 638 €	1 027,94 €



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	Prix de revient au 31/12/2008 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2008 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2008 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2007 en euros	Variation hors droits 2008/2007 en %
Galeries commerciales	1 499 984	4 369 115	191,28	4 640 000	4 492 990	- 2,76
Commerces	49 426 025	52 449 000	6,12	55 701 238	27 515 000	90,62
Commerces en cours	339 200	339 200	0,00	339 200	121 739	178,63
Bureaux	4 406 049	5 052 000	14,66	5 365 000	4 936 000	2,35
<b>TOTAUX</b>	<b>55 671 258</b>	<b>62 209 315</b>	<b>11,74</b>	<b>66 045 438</b>	<b>37 065 729</b>	<b>67,84</b>

L'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 68% à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 50%. A périmètre constant, l'évaluation du patrimoine progresse de 1,77%, confirmant, dans un environnement difficile, la résistance des actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2008, la valeur d'expertise de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, est supérieure de 11,1% à leur prix de revient.

### LA GESTION LOCATIVE

**Le patrimoine a augmenté de deux tiers avec les acquisitions réalisées au cours de l'année et les loyers quittancés en 2008 se sont élevés à 3 179 K€ contre 1 866 K€ pour l'année 2007.**

La gestion locative de proximité menée a permis de maintenir le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI PIERRE PLUS à un niveau très élevé de 99,07% en fin d'exercice. Les taux moyens d'occupation financier et physique de l'année ressortent respectivement à 98,83% et 98,80%.

#### Locations et libérations

L'année 2008 a vu l'entrée en gestion de deux actifs de type « Retail Park » loués à treize locataires.

Les locaux situés à Châteauroux - Saint-Maur sont loués à cinq enseignes d'équipement de la personne (Eurodif, IMA Jeans, Besson, La Halle aux vêtements, Chaussland), une enseigne d'équipement de la maison (Casa) et une enseigne de loisirs (La Grande Récré). A l'exception d'un bail conclu sur 12 ans, tous les autres baux sont conclus sur 9 ans et sont assortis d'une période ferme de 6 ans.

Ceux situés à Bourges sont loués à deux enseignes d'équipement de la personne (La Halle aux vêtements, Chaussland), trois enseignes d'équipement de la maison (Casa, Kéria, Maisons du Monde) et une enseigne de loisirs (Cultura). Tous les baux sont conclus pour 9 ans et assortis d'une période ferme de 6 ans.

Au 31 décembre 2008, seuls deux actifs sont vacants :  
- un local commercial situé à Nancy (54000) Promenade Emilie du Châtelet (acquis en VEFA en 2006). Livré brut de béton le 29 avril 2008, l'installation prochaine d'un centre Leclerc dans le voisinage immédiat de ce local devrait rendre la commercialisation plus dynamique.

- un local acquis vacant à Pointe-à-Pitre (Guadeloupe).

- un local acquis vacant à Pointe-à-Pitre (Guadeloupe). Les tensions déjà perceptibles à la fin de l'année 2008 dans ce département ont freiné les efforts de commercialisation entrepris. Des contacts sont cependant maintenus pour ce commerce qui avait été acquis pour un montant inférieur à sa valeur vénale.

Le montant des loyers prévisionnels sur ces locaux vacants, dont la surface pondérée cumulée représente 327 m<sup>2</sup>, est de 41 800 euros.

#### Taux d'occupation

La gestion locative de proximité menée a permis de maintenir le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI PIERRE PLUS à un niveau très élevé de 99,07% en fin d'exercice. Les taux moyens d'occupation financier et physique de l'année ressortent respectivement à 98,83% et 98,80%.

Le taux d'occupation financier exprime le rapport entre les loyers réellement facturés et ceux qui le seraient si le patrimoine était loué en totalité ; le taux d'occupation physique exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine.

#### Renouvellements de baux et cessions de fonds de commerce

Durant l'année 2008, un seul bail, portant sur 1 405 m<sup>2</sup> à Evreux et un total de loyers en année pleine de 177 K€, a été renouvelé.

Au cours de l'exercice 2008, une cession de fonds de commerce s'est réalisée.

#### Litiges

En dehors de quelques procédures engagées à l'encontre de locataires en raison d'impayés locatifs (généralement régularisés dans un délai de trois mois), il n'y a pas de litige significatif.



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de PIERRE PLUS a plus que doublé par rapport à l'année précédente et s'établit à 3 367 483 euros. Cette progression est à corrélérer avec les variations des capitaux collectés et des immobilisations locatives qui se fixent respectivement à 136% et 67%.

Pour un associé présent au 1er janvier 2008, le revenu brut par part s'établit à 53,40 euros. La rentabilité moyenne, rapportée au nombre de parts en jouissance durant l'exercice, s'établit à 5,44%. Le rendement 2008 (dividende 2008/prix de souscription au 31/12/2007) s'établit à 5,63%, et reste cohérent avec l'évolution nationale des rendements de l'immobilier physique.

Avec une performance globale (rendement + variation du prix de souscription) de 14,28%, PIERRE PLUS dépasse nettement la performance qui ressort des statistiques nationales des SCPI classiques diversifiées (- 0,90%).

Il faut souligner que cette performance nationale intègre une variation de prix de marché de - 6,72%. Par ailleurs si le rendement de PIERRE PLUS se situe un peu en dessous du rendement moyen national (5,82%), il convient de rappeler que ce dernier englobe bon nombre de SCPI au patrimoine établi depuis de nombreuses années, alors que PIERRE PLUS, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions de taux du moment.

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), les performances de PIERRE PLUS sur sept et dix ans, soit 15,12% et 12,65%, sont également supérieures au marché qui affiche des taux respectifs de 11,68% et 12,49% (source Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2008, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 377 696 euros, soit 4,8 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2008).

### L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix de souscription au 1er janvier	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année (1)	Prix de souscription moyen de l'année	Rentabilité de la part (1) en %	Report à nouveau cumulé par part
2004	848,00	55,05	848,00	6,49%	3,82
2005	848,00	48,75	848,00	5,75%	0,17
2006	848,00	46,65	854,62	5,46%	2,98
2007	898,00	52,20	942,31	5,54%	9,47
<b>2008 (2)</b>	<b>948,00</b>	<b>53,40</b>	<b>981,59</b>	<b>5,44%</b>	<b>4,80</b>

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription moyen constaté sur la même année

(2) Prix de souscription porté à 1 030 euros le 1er mars 2008.

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers. - PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.



## LE MARCHÉ DES PARTS

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ PRIMAIRE

Après un premier semestre très actif durant lequel la collecte réalisée (34,13 M€) a permis à PIERRE PLUS de doubler de taille, le deuxième semestre a été marqué par une raréfaction des souscripteurs induite par l'attente des épargnants et le resserrement des conditions d'octroi des crédits.

Cette tendance au deuxième semestre 2008 est également observable au niveau national : la collecte nette des SCPI (hors SCPI fiscales) en ouverture de capital qui enregistrait une diminution de 10% à la fin du premier semestre a atteint une baisse de 37% sur l'année entière.

Sur l'exercice 2008, 48 645 parts ont été souscrites par 618 associés (dont 600 nouveaux), soit une collecte brute de 47 749 556 euros, ce qui au niveau national place PIERRE PLUS au 6ème rang des montants collectés. Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette s'établit à 41 952 916 euros, pour 43 016 parts nouvelles.

Sur les trois derniers exercices, le nombre de parts a ainsi été multiplié par près de 4 dans le cadre d'une croissance maîtrisée.

Compte tenu de l'appréciation régulière du patrimoine de PIERRE PLUS, et notamment celle intervenue au cours de l'exercice 2007, le prix de souscription a été porté de 948,00 euros à 1 030,00 euros à compter du 1er mars 2008 (+ 8,65%).

Cette augmentation, qui était réglementairement nécessaire, traduit également la politique arrêtée en concertation avec le Conseil de Surveillance de la SCPI, qui vise à amener progressivement le prix de souscription au niveau de la valeur de reconstitution.

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2008, 5 629 parts détenues par 29 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 5 274 942 euros en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur 4 personnes morales qui représentent 75% du total des parts retirées, soit 4 233 parts. Par ailleurs, sur les 1 396 parts retirées par 25 personnes physiques, un seul associé en représente la moitié. Corrélativement à l'augmentation du prix de la part le 1er mars 2008, la valeur de retrait a été fixée à cette même date à 937,30 euros.

Aucune part n'a été échangée sur le marché de gré à gré. Au 31 décembre 2008, aucune part n'est en attente de retrait.



## L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIONS OU DE RETRAITS

En euros	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions, retraits en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions, retraits en € HT
2004	186	2,05%	0	3 108,00
2005	446	3,69%	0	305,00
2006	509	2,52%	0	316,00
2007	475	1,97%	0	537,00
<b>2008</b>	<b>5 629</b>	<b>15,75%</b>	<b>0</b>	<b>542,00</b>

## L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 5 août 1991 - Capital initial : 152 449,02 euros - Nominal de la part : 610 euros

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (2)
2004	7 376 120	2 567 744	12 092	392	245 292	848,00
2005	12 333 590	6 891 696	20 219	477	654 291	848,00
2006	14 682 700	3 291 148	24 070	497	335 811	898,00
2007	21 801 400	11 007 810	35 740	602	1 025 749	948,00
<b>2008</b>	<b>48 041 160</b>	<b>41 952 916</b>	<b>78 756</b>	<b>1 152</b>	<b>4 499 613</b>	<b>1 030,00</b>

(1) Diminué des retraits réalisés.

(2) Il s'agit du prix de souscription de l'augmentation de capital.

## LE DÉTAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

En euros	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2004	Société ouverte	12 092	7 376 120	9 588 514
Au 31/12/2005	Société ouverte	20 219	12 333 590	16 480 210
Au 31/12/2006	Société ouverte	24 070	14 682 700	19 771 358
Au 31/12/2007	Société ouverte	35 740	21 801 400	30 779 168
<b>Capital total souscrit au 31/12/2008</b>		<b>78 756</b>	<b>48 041 160</b>	<b>72 732 084</b>



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2008

	31/12/2008		31/12/2007	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	55 332 058	61 870 115	31 030 884	36 943 990
Immobilisations en cours	339 200	339 200	121 739	121 739
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 40 000	-	- 60 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>55 631 258</b>	<b>62 209 315</b>	<b>31 092 623</b>	<b>37 065 729</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	8 745	8 745	4 898	4 898
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	459 310	459 310	291 259	291 259
Autres créances	1 496 842	1 496 842	1 076 665	1 076 665
Provisions pour dépréciation des créances	- 58 173	- 58 173	- 67 285	- 67 285
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	8 980 000	8 980 000	-	-
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	1 239 524	1 239 524	98 671	98 671
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 784 002	- 784 002	- 3 974 984	- 3 974 984
Dettes d'exploitation	- 3 733 723	- 3 733 723	- 1 790 898	- 1 790 898
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>7 608 523</b>	<b>7 608 523</b>	<b>- 4 361 674</b>	<b>- 4 361 674</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	16 580	16 580	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	- 42 902	- 42 902
<b>TOTAL III</b>	<b>16 580</b>	<b>16 580</b>	<b>- 42 902</b>	<b>- 42 902</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>63 256 361</b>		<b>26 688 047</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>69 834 418</b>		<b>32 661 152</b>



## LES COMPTES

### LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/08	Affectation du résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/08
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	12 333 590	-	9 467 810	21 801 400
Capital en cours de souscription	9 467 810	-	16 771 950	26 239 760
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	4 146 620	-	4 831 148	8 977 768
Primes d'émission en cours de souscription	4 831 148	-	10 882 008	15 713 156
Prélèvements sur prime d'émission	- 4 429 668	-	- 5 423 752	- 9 853 420
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
<b>Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles</b>				
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	71 766	266 780	-	338 546
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	3 367 483	3 367 483
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 3 328 333	- 3 328 333
Résultat de l'exercice précédent	1 589 547	- 1 589 547	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 1 322 767	1 322 767	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>26 688 047</b>	<b>-</b>	<b>36 568 314</b>	<b>63 256 361</b>
(1) y compris l'acompte versé en janvier 2009				



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### LE COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2008

En euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>PRODUITS</b>				
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>3 690 365</b>		<b>2 030 966</b>
Produits de l'activité immobilière	3 626 038		2 002 905	
- Loyers	3 179 214		1 866 095	
- Charges facturées	446 824		136 810	
Produits des activités annexes	64 327		28 061	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>4 590 191</b>		<b>1 806 821</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	9 112		30 244	
- Provisions pour grosses réparations	60 000		-	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Transfert de charges d'exploitation	4 499 613		1 776 576	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	21 466		2	
<b>Produits financiers</b>		<b>630 537</b>		<b>2 481</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>6 541</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>8 917 634</b>		<b>3 840 268</b>
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>8 917 634</b>		<b>3 840 268</b>



## LES COMPTES

En euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>CHARGES</b>				
<b>Charges immobilières</b>		<b>499 328</b>		<b>140 959</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	446 824		137 973	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	- 4 774		528	
- Grosses réparations	-		-	
- Autres charges immobilières non récupérables	57 188		2 458	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>5 037 706</b>		<b>2 056 703</b>
- Rémunération de la société de gestion	439 052		196 424	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	51 143		826 734	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	-		7 797	
- Provisions pour grosses réparations	40 000		-	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Autres charges			1 025 749	
- Commissions sur arbitrage	-		-	
- Commissions sur souscription	4 499 613		1 025 749	
- Autres charges d'exploitation	7 899		-	
<b>Charges financières</b>		<b>13 207</b>		<b>53 059</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>5 550 151</b>		<b>2 250 721</b>
<b>Résultat de l'exercice (Bénéfice)</b>		<b>3 367 483</b>		<b>1 589 547</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>8 917 634</b>		<b>3 840 268</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 99-06 du CRC du 23 juin 1999 modifiant l'arrêté du 26 avril 1995, tels qu'intégrés dans le plan comptable applicable aux SCPI.

### INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué. Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

En application des dispositions du règlement CRC n° 2004-06, les commissions versées directement par la SCPI dans le cadre des transactions immobilières réalisées sont enregistrées comme un élément du coût d'acquisition de l'immeuble.

### MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée par l'expert chaque année.

L'évaluation de l'expert repose sur l'utilisation de deux méthodes :

**Méthode par comparaison directe**, qui consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

**Méthode par capitalisation des revenus**, qui consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

La valeur vénale estimée figure par typologie d'immeuble dans le tableau « Récapitulatif des placements immobiliers » de cette annexe et s'entend hors droits et hors frais.

Les frais d'établissement, les droits et frais grevant le prix d'acquisition des immeubles, les frais de prospection et d'utilisation du capital font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission l'année même où ces frais sont engagés.

**Locataires** : une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = (AL + AC) \times 100 \%$$

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

**Locataires douteux** : une provision pour créances douteuses est constituée lorsqu'un locataire est en liquidation judiciaire, en redressement judiciaire (pour la période de réflexion de l'administrateur) ou expulsé. Elle est calculée de la même manière que la provision locataire mais le dépôt est imputé à 100% sur la créance.

**Prime d'émission** : les frais de constitution de la Société, d'augmentation de son capital et d'acquisition de son patrimoine font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

**Provision pour grosses réparations** : cette provision est dotée chaque exercice sur la base d'un plan d'entretien décennal, qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses effectivement engagées se traduisent par une reprise de provision à la condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir les trois prochaines années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations.

**Gestion locative** : pour l'administration de la SCPI, la société de gestion perçoit 10% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers net encaissés.

**Engagements hors bilan** : les garanties bancaires reçues de nos locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 375 884 euros.

Le solde des acomptes à verser sur l'opération de VEFA située à Saint-Doulchard s'établit à 6 444 800 euros.

La ligne de crédit d'un montant de 6 500 000 euros mise en place le 1er octobre 2008 n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2008.



## VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2007	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2008
- Terrains et constructions	31 020 691	24 149 000	-	152 174	55 321 865
- Agencements et installations	10 193	-	-	-	10 193
- Immobilisations en cours	121 739	369 635	-	- 152 174	339 200
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>31 152 623</b>	<b>24 518 635</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>55 671 258</b>

## RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

En euros	2008		2007	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Commerces	50 926 009	56 818 115	26 624 835	32 007 990
- Bureaux	4 406 049	5 052 000	4 406 049	4 936 000
- Bureaux - Locaux d'activité	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>55 332 058</b>	<b>61 870 115</b>	<b>31 030 884</b>	<b>36 943 990</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Commerces	339 200	339 200	121 739	121 739
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Locaux d'activité	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>339 200</b>	<b>339 200</b>	<b>121 739</b>	<b>121 739</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>55 671 258</b>	<b>62 209 315</b>	<b>31 152 623</b>	<b>37 065 729</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Zone géographique	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008	Prix de revient 2007
Paris 75006 - 2, rue Blaise Desgoffe	P	2004	930 000	-	930 000	930 000
Paris 75006 - 10 bis, rue Vavin	P	2007	387 700	-	387 700	387 700
Paris 75007 - 67, avenue de Suffren	P	2006	185 000	-	185 000	185 000
Paris 75008 - 61, rue La Boétie	P	2006	366 003	-	366 003	366 003
Paris 75014 - 83, rue d'Alésia	P	1998	765 157	-	765 157	765 157
Paris 75015 - 150, rue Saint-Charles	P	2004	750 000	-	750 000	750 000
Saint-Quentin 02 - 11, rue Adrien Nordet	PR	2007	276 662	-	276 662	276 662
Laon 02 - 10, boulevard Carnot	PR	2007	187 245	-	187 245	187 245
Nice 06 - Immeuble Quadras-ZAC de l'Arenas	PR	2007	980 083	-	980 083	980 083
Salon-de-Provence 13 - 85, boulevard de la République	PR	2007	147 048	-	147 048	147 048
Saint-Doulchard 18 - 854, route d'Orléans	PR	2008	12 875 000	-	12 875 000	-
Périgueux 24 - 17, place de Bugeaud	PR	2007	918 174	-	918 174	918 174
Evreux 27 - Centre commercial de La Madeleine	PR	2007	2 575 000	-	2 575 000	2 575 000
Vernouillet 28 - 335, avenue Maurice Chappey	PR	1993	510 704	-	510 704	510 704
Lesneven 29 - Boulevard des Frères Lumière	PR	2006	2 075 000	-	2 075 000	2 075 000
Bordeaux 33 - 485, avenue de Verdun	PR	2007	861 990	-	861 990	861 990
Châteauroux 36 - 3, rue de la Brauderie	PR	2007	207 880	-	207 880	207 880
Saint-Maur 36 - Lieu dit « Pièce des Echarbeaux »	PR	2008	11 274 000	-	11 274 000	-
Blois 41 - 2, avenue de Verdun	PR	2007	348 330	-	348 330	348 330
Saran 45 - 747, route Nationale	PR	2004	1 141 263	-	1 141 263	1 141 263
Reims 51 - 23, cours Langlet	PR	2007	651 193	-	651 193	651 193
Nancy 54 - Promenade Emilie du Châtelet	PR	2006	152 174	-	152 174	-
Vannes 56 - 25, avenue Victor Hugo	PR	2007	519 773	-	519 773	519 773
Valenciennes 59 - 7 bis, avenue d'Amsterdam	PR	2007	666 561	-	666 561	666 561
Alençon 61 - 50, rue du Maréchal de Lattre	PR	2007	327 896	-	327 896	327 896
Lens 62 - 74, rue Lanoy	PR	2007	407 427	-	407 427	407 427
Illkirch-Graffenstaden 67 - 55, route de Lyon	PR	2007	224 693	-	224 693	224 693
Strasbourg 67 - 21, Place de Broglie	PR	2007	1 389 686	-	1 389 686	1 389 686
Gonfreville l'Orcher 76 - Parc de l'Estuaire-Porte Océane	PR	1995	1 493 493	6 491	1 499 984	1 499 984



LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Adresses	Zone géographique	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2008	Prix de revient 2007
Lillebonne 76 - 1, place du Général Leclerc	PR	2006	3 020 000	-	3 020 000	3 020 000
Vaux-le-Pénil 77 - 81, avenue Georges Clémenceau	PR	2006	3 360 000	-	3 360 000	3 360 000
Cergy-Pontoise 95 - 4, rue des Galeries	PR	2004	280 706	-	280 706	280 706
Argenteuil 95 - 44, rue Jean Borderel	PR	2007	560 668	-	560 668	560 668
Pointe-à-Pitre 97 - Boulevard Légitimus	PR	2007	103 009	-	103 009	103 009
<b>TOTAL COMMERCES</b>			<b>50 919 518</b>	<b>-</b>	<b>50 926 009</b>	<b>26 624 835</b>
Boulogne-Billancourt 92 - 55, rue Thiers	RP	1992	579 306	3 701	583 008	583 008
Boulogne-Billancourt 92 - 65, avenue Jean-Baptiste Clément	RP	1993	877 649	-	877 649	877 649
Boulogne-Billancourt 92 - 13, rue de l'Eglise	RP	1995	24 392	-	24 392	24 392
Boulogne-Billancourt 92 - 162 à 166, rue de Paris	RP	2005	2 921 000	-	2 921 000	2 921 000
<b>TOTAL BUREAUX</b>			<b>4 402 347</b>	<b>3 701</b>	<b>4 406 049</b>	<b>4 406 049</b>
<b>Immobilisations en cours</b>						
Nancy 54 - Promenade Emilie du Châtelet	PR	2006	-	-	-	121 739
Saint-Doulchard 18 - Route d'Orléans	PR	2008	339 200	-	339 200	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>55 661 065</b>	<b>10 193</b>	<b>55 671 258</b>	<b>31 152 623</b>

P : Paris - RP : Région Parisienne - PR : Province

Pour chaque immeuble locatif, sont indiqués la date et le prix d'acquisition (ou valeur d'apport), le coût des travaux d'aménagement effectués par la société.

La valeur estimée est quant à elle présentée dans le « Tableau récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice	
	31/12/2008	31/12/2007
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	8 745	4 898
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	459 310	291 259
- Créances fiscales	122 808	217 122
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics	760 518	438 687
- Autres créances	613 515	420 855
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 964 896</b>	<b>1 372 821</b>

### DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice	
	31/12/2008	31/12/2007
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	784 002	3 974 984
- Dettes fournisseurs	843 197	1 135 276
- Dettes sur immobilisations	17 000	-
- Autres dettes d'exploitation	12 094	150 450
- Dettes aux associés	1 937 775	403 777
- Dettes fiscales	276 551	35 473
- Autres dettes diverses	647 106	65 922
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 517 725</b>	<b>5 765 882</b>

### VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2007	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2008
- Dépréciation des créances	67 285	-	9 112	-	58 173
- Grosses réparations	60 000	40 000	60 000	-	40 000
- Autres risques et charges	-	-	-	-	-

## LES AUTRES INFORMATIONS

### VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes non récupérables	1 295	919
- Solde de charges de redditions (1)	-	-
- Charges sur locaux vacants	9 364	-
- Charges non récupérables	46 529	1 539
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>57 188</b>	<b>2 458</b>

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits » est de 1 706 €.

### VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2008	2007
- Impôts et taxes diverses	298 653	13 368
- Charges immobilières refacturables	148 171	124 605
- Autres charges refacturables	-	-
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>446 824</b>	<b>137 973</b>



## VALEUR ESTIMÉE DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	55 671 258		
- Provisions pour grosses réparations	- 40 000		
- Autres éléments d'actifs	7 625 103	7 625 103	7 625 103
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		62 209 315	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			66 045 438
- Commissions de souscription théorique			7 286 097
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>63 256 361</b>	<b>69 834 418</b>	<b>80 956 638</b>

## EVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)
<b>PRODUITS</b>										
- Recettes locatives brutes	60,23	95,38%	52,80	91,46%	63,15	97,33%	73,64	98,45%	51,00	81,61%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	2,46	3,89%	3,94	6,82%	1,15	1,77%	0,10	0,13%	10,12	16,16%
- Produits divers	0,46	0,73%	1,00	1,72%	0,58	0,90%	1,06	1,42%	1,48	2,37%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>63,15</b>	<b>100,00%</b>	<b>57,73</b>	<b>100,00%</b>	<b>64,87</b>	<b>100,00%</b>	<b>74,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>62,60</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES</b>										
- Commission de gestion	6,63	10,50%	6,87	11,90%	7,22	11,12%	7,75	10,36%	7,04	11,25%
- Autres frais de gestion	4,07	6,45%	3,40	5,90%	4,19	6,47%	5,09	6,80%	1,16	1,85%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,80	1,26%	0,50	0,86%	0,75	1,16%	0,02	0,03%	- 0,08	- 0,12%
- Charges locatives non récupérées	0,18	0,28%	0,98	1,70%	0,15	0,23%	0,10	0,13%	0,92	1,47%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>11,68</b>	<b>18,49%</b>	<b>11,75</b>	<b>20,36%</b>	<b>12,31</b>	<b>18,98%</b>	<b>12,96</b>	<b>17,32%</b>	<b>9,04</b>	<b>14,45%</b>
- Provisions nettes pour travaux	1,20	1,89%	- 1,38	- 2,39%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	- 0,32	- 0,51%
- Autres provisions nettes	0,00	0,00%	1,89	3,27%	2,79	4,30%	- 0,89	- 1,18%	- 0,15	- 0,23%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>1,20</b>	<b>1,89%</b>	<b>0,51</b>	<b>0,88%</b>	<b>2,79</b>	<b>4,30%</b>	<b>- 0,89</b>	<b>- 1,18%</b>	<b>- 0,47</b>	<b>- 0,75%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>12,87</b>	<b>20,38%</b>	<b>12,26</b>	<b>21,23%</b>	<b>15,10</b>	<b>23,28%</b>	<b>12,07</b>	<b>16,14%</b>	<b>8,58</b>	<b>13,70%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>50,28</b>	<b>79,62%</b>	<b>45,48</b>	<b>78,77%</b>	<b>49,77</b>	<b>76,72%</b>	<b>62,73</b>	<b>83,86%</b>	<b>54,03</b>	<b>86,30%</b>
Variation report à nouveau	- 4,77	- 7,56%	- 3,27	- 5,67%	3,12	4,81%	10,53	14,07%	0,63	1,01%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	55,05	87,17%	48,75	84,44%	46,65	71,91%	52,20	69,79%	53,40	85,30%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	54,61	86,48%	48,15	83,40%	46,51	71,69%	52,18	69,76%	52,23	83,44%

(1) Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 9 603 parts pour l'exercice 2004, 15 240 parts pour l'exercice 2005, 21 868 parts pour l'exercice 2006, 25 340 parts pour l'exercice 2007 et 62 329 parts pour l'exercice 2008.



## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux articles 21 et 25 des statuts, notre rapport sur la gestion de PIERRE PLUS pour l'année 2008.

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni à trois reprises, les 14 mars, 12 juin, et 17 octobre 2008 afin d'examiner les comptes de l'exercice précédent et les rapports de la société de gestion sur la collecte en cours et les investissements réalisés ainsi que sur la gestion du patrimoine.

La société de gestion nous a fourni à chacune des réunions toutes les informations et explications nécessaires à l'exercice de notre mission, dont nous vous rendons compte.

Durant l'année 2008 votre SCPI a changé de dimension. En effet, le capital nominal a augmenté de 120% entre 2007 et 2008 pour atteindre 48 041 160 euros.

Un regret, le montant nominal des 50 millions d'euros n'étant pas atteint, la société CILGER n'a pas pu baisser le pourcentage de la commission de gestion de 10% à 9,20% (voir résolution votée en juin 2008). Nous devrions atteindre le capital requis au 31 décembre 2009.

Concernant le rapport de l'année 2008, si les résolutions 1, 2, 4, 6 et 7 n'appellent pas de remarques particulières de la part de votre Conseil de surveillance, une précision s'impose pour les résolutions 3 et 5.

- concernant la 3ème résolution

Valeur de reconstitution : 1 027,94 euros par part. A rapprocher du prix de souscription de 1 030,00 euros et de la valeur de retrait de 937,30 euros conformes aux souhaits de votre Conseil.

- concernant la 5ème résolution

Si le montant global du report à nouveau progresse de 338 545,66 euros à 377 695,41 euros, compte tenu de l'augmentation du capital le report à nouveau par part passe de 9,47 euros à 4,8 euros, soit un mois de distribution.

En conclusion, notre SCPI progresse dans le sens souhaité par votre Conseil de Surveillance.

Je n'ai pas noté en 2008 de divergences entre nous et la société de gestion. Un seul regret, que nous n'ayons pas à donner notre avis sur les acquisitions.

Bien que cataloguée classique diversifiée, l'orientation murs de magasins de PIERRE PLUS se confirme, conformément aux souhaits exprimés par les associés avec qui j'ai pu échanger.

Pour tenir compte des remarques émises par certains d'entre vous, je vous indique les chantiers à ouvrir, sans préjuger de mon opinion ni de celle du Conseil : cotisation à l'ASPIM (une réunion avec cet organisme est prévue le 11 mai, et notre SCPI sera représentée par le Président du Conseil de Surveillance), adhésion à l'APPSCPI, augmentation du nombre de membres au Conseil de Surveillance.

Sur ces sujets et sur ceux que vous voudriez voir aborder à l'assemblée générale n'hésitez pas à contacter votre Conseil dont les coordonnées figurent au bas du présent rapport.

J'espère rencontrer en juin 2009 autant d'associés si ce n'est plus qu'en juin 2008, même si cette année il n'y a pas d'élections au Conseil de Surveillance.

Nous vous rappelons que si vous n'avez pas la possibilité d'être présent(e) à cette Assemblée Générale, il est important de voter :

- soit en donnant pouvoir à un associé présent,
- soit en votant par correspondance.

Il est en effet essentiel que les associés s'expriment à chaque fois que cela est possible. Bien entendu, vous pouvez donner pouvoir à un membre du Conseil de Surveillance (dont le rôle est justement de représenter les associés).

J'attire votre attention sur le point de droit suivant : tout pouvoir donné au Président de l'assemblée générale est donné au Président de la société de gestion, et non pas comme certains d'entre vous le croient au Président du Conseil de Surveillance.

Fait à Gênebrières, le 14 avril 2009

Le Président du Conseil de Surveillance  
Monsieur Norbert GAILLARD,  
Gérant de la SCI La Dague d'Orion  
Résidence Oknam – Lieu-dit Raynaud  
82230 GENE BRIERES  
Tel/copieur : 05 63 30 69 33

Monsieur Hervé FOULT  
34, boulevard Heurteloup - 37000 TOURS  
Tel : 02 47 39 46 92

Monsieur Pierre LHERITIER  
20, rue d'Armenonville - 92200 NEUILLY-SUR-SEINE  
Tel : 01 41 43 20 70

Monsieur Henri TIESSEN  
14, allée des Poiriers - 54520 LAXOU  
Tel : 06 81 55 70 36

SCI CHANG  
représentée par Monsieur Pierre LANG  
pierre@lotusbleu.fr

SCI LE MAS DE LA CLOCHE  
représentée par Monsieur Claude BOEHLER  
8, rue de Guyenne - 31700 BLAGNAC



## RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

### LE RAPPORT GÉNÉRAL

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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société PIERRE PLUS, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société ATISREAL Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 8 juin 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et la présentation d'ensemble des comptes. 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 que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

#### 2. 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 les éléments suivants : les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux SCPI, prévus par l'arrêté du 14 décembre 1999.

S'agissant de l'estimation de la provision pour grosses réparations, nous nous sommes notamment assurés :

- de l'existence d'un plan d'entretien couvrant les dépenses à venir pour le maintien des immeubles dans un état normal d'utilisation,
- de la correcte application de la procédure de constitution de cette provision en fonction du plan d'entretien, décrite dans l'annexe des comptes

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.

#### 3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé 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 dans son rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris, le 13 mars 2009

Le Commissaire aux comptes  
CONSTANTIN ASSOCIES  
Brigitte DRÊME



## LE RAPPORT SPÉCIAL

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

### Conventions autorisées au cours de l'exercice

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres 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 avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### Avec la société Ciloger

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 12 juin 2008, la société de gestion, lors du réemploi des fonds provenant des cessions d'immeubles, est rémunérée par :

- une commission d'arbitrage de 2,5% des investissements hors taxes, droits et frais inclus. Au cours de l'exercice 2008, aucune commission n'a été comptabilisée à ce titre.

### 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.

#### Avec la société Ciloger

Conformément aux dispositions de l'article 20 des statuts de votre société, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions moyennant :

- une commission de gestion de 10% hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets encaissés. Au titre de l'exercice 2008, cette commission s'élève à 439 052 euros ;
- une commission de souscription de 9% hors taxes des capitaux collectés au cours de l'augmentation de capital. Au titre de l'exercice 2008, cette commission s'élève à 4 499 613 euros.

Paris, le 13 mars 2008

Le Commissaire aux comptes  
CONSTANTIN ASSOCIES  
Brigitte DRÈME



## LES RÉOLUTIONS

### RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 11 JUIN 2009

#### Première résolution

Après avoir entendu le rapport de la société de gestion, le rapport du Conseil de Surveillance et le rapport du Commissaire aux comptes, l'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2008 tels qu'ils ont été présentés et donne quitus à la société de gestion CIOGER pour cet exercice.

#### Deuxième résolution

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, l'assemblée générale prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

#### Troisième résolution

L'assemblée générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élevaient au 31 décembre 2008 à :

- valeur comptable : 63 256 361 euros  
soit 803,19 euros par part
- valeur de réalisation : 69 834 418 euros  
soit 886,72 euros par part
- valeur de reconstitution : 80 956 638 euros  
soit 1 027,94 euros par part.

#### Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2008 à la somme de 48 041 160 euros.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 3 367 482,75 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 338 545,66 euros, forme un revenu distribuable de 3 706 028,41 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 3 328 333,00 euros
- au report à nouveau, une somme de 377 695,41 euros.

#### Sixième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement de PIERRE PLUS, et ce, dans les conditions fixées par l'article R.214-116 du Code monétaire et financier. Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à la prochaine assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

Lors du réemploi des fonds provenant des cessions des immeubles visés ci-dessus, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de 2,5% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

#### Septième résolution

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal, à l'effet de remplir toutes les formalités légales, administratives, fiscales et autres, et, de signer à cet effet, tous actes, dépôts et en général, toutes pièces nécessaires.





# PIERRE ■ PLUS

Société Civile de Placement Immobilier

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 du 21/09/2004.

# CILOGER

Société de gestion de portefeuille  
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

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