



PIERRE PLUS

RAPPORT ANNUEL 2005

Organes de Direction et de Contrôle

Au 31 décembre 2005

Société de Gestion - CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 450 000 euros
Siège social : 19 rue des Capucines - 75001 PARIS
Agrément COB n°95-14 en date du 14/03/1995

Conseil de Surveillance

Président Monsieur Barthélemy RAYNAUD

Vice-Président Monsieur Philippe ESPANOL

Membres CAISSE d'EPARGNE CHAMPAGNE-ARDENNE, représentée par Monsieur Vincent FRÈRE
CNCE, représentée par Monsieur François BLANCARD
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Pierre DURY
FSI, représentée par Monsieur Barthélemy RAYNAUD
SF2, représentée par Madame Marie CHEVAL
Madame Corinne FOSSAT
Monsieur François POCHARD

Directoire

Président Monsieur Hubert ANDRÉ

Membres Madame Corinne BERTONE
Monsieur Marc MANN

Conseil de Surveillance de la SCPI

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

Membres Monsieur Eddie ABÉCASSIS
Monsieur Hervé FOULT
Monsieur Gérard LAPLASSE
Monsieur Pierre LHÉRITIER
Monsieur Henri TIESSEN
Monsieur Joaquin VISPE ROMAN
SCI LE MAS DE LA CLOCHE, représentée par Monsieur Claude BOEHLER
CAIXA BANK, représentée par Monsieur Gabriel CASTELLO

Commissaires aux comptes

Titulaire CONSTANTIN ASSOCIES, représenté par Madame Brigitte DRÈME

Suppléant Monsieur Jean-Claude SAUCÉ

Sommaire

Rapport de Gestion

La conjoncture immobilière page 1
Les chiffres clés page 3
Le patrimoine immobilier page 4
La gestion locative page 7
Les résultats et la distribution page 8
L'évolution du capital page 9
Le marché des parts page 10
Gouvernement d'entreprise et contrôles page 11

Comptes annuels et annexe

Les comptes page 12
L'annexe aux comptes annuels page 16

Les autres informations

L'évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices page 19

Rapport du Conseil de Surveillance page 20

Rapports du Commissaire aux comptes

Le rapport général page 22
Le rapport spécial page 23

Résolutions

page 24



Rapport de Gestion

La conjoncture immobilière



En 2005, alors que la croissance économique est demeurée modeste en France et n'a pas permis d'agir significativement sur l'emploi, l'investissement en immobilier d'entreprise a atteint le niveau historique de 18 milliards d'euros (source Kéops) en progression de 50 % par rapport à 2004.

L'investissement immobilier est demeuré en 2005 un placement recherché pour de multiples raisons : des conditions de financement encore très favorables grâce à des taux d'intérêt bas et un écart significatif entre le taux de l'emprunt et le taux du rendement immobilier.

Le marché français quant à lui continue à attirer les capitaux issus de l'épargne long terme, en raison d'un taux de vacance parmi les plus faibles d'Europe.

Les investissements se sont principalement répartis en bureaux (80 %) qui sont restés les plus recherchés pour 12,6 milliards d'euros et en surfaces commerciales (10,5 %) pour 1,6 milliards d'euros. La part de ces dernières s'est accrue de 1,5 % et progresse de façon régulière et continue depuis cinq ans.

La forte compétition que se sont livrés les investisseurs de toutes nationalités (77 % d'étrangers en 2005) a maintenu la pression sur les taux de rendement, en érosion constante depuis 2001.

Les locations ou acquisitions des utilisateurs (demande placée) progressent de 6 % pour s'établir à 2,2 millions de m² mais restent principalement alimentées par des entreprises qui recherchent économies et rationalisation des surfaces au terme de leur bail ; la croissance nette des emplois tertiaires serait à l'origine de moins du quart des transactions, d'après l'étude du Crédit Foncier de France sur le marché immobilier 2005.

Par ailleurs, la tendance générale au raffermissement des valeurs locatives faciales ne doit pas occulter l'importance des aménagements commerciaux consentis par les bailleurs (notamment franchise et/ou progressivité des loyers, participation financière aux travaux d'aménagement).

En effet, l'abondance de l'offre disponible et la proportion constante d'immeubles neufs mis sur le marché freinent la reprise des valeurs réelles malgré l'augmentation du nombre des transactions.

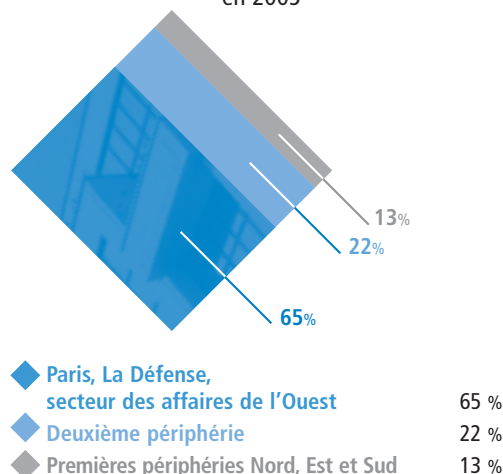
Dans un contexte qui reste à l'avantage des entreprises, l'écart entre loyer affiché ou "facial" et loyer réel ou "économique" serait, d'après CBRE, de l'ordre de 12 % à 20 % en moyenne après intégration des facilités accordées et aurait même eu tendance à légèrement s'accroître en 2005.

Toutefois, il y a lieu de noter la baisse du stock de bureaux immédiatement disponibles qui, après avoir augmenté au premier semestre, s'établit à 2,777 millions de m² en fin d'année, en diminution de 8 % par rapport à 2004 (source : CBRE).

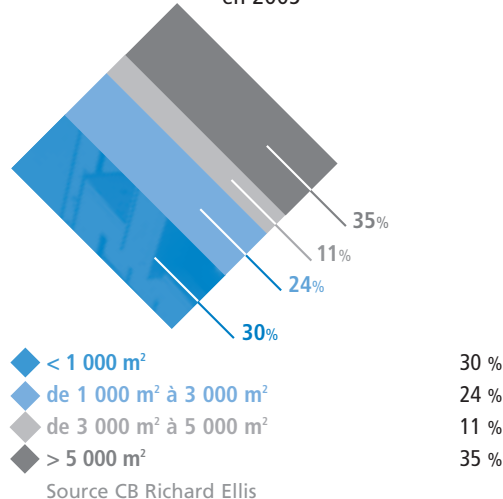
Pour 2006, les prévisions de croissance en France se situent dans une fourchette de 1,6 % à 2,2 % avec un consensus autour de 1,9 %. Cette croissance économique plus soutenue devrait, si elle se confirme, conforter une tendance à la hausse des loyers et une diminution des mesures d'accompagnement.

Comme toujours, l'environnement international pourrait bouleverser ce scénario, notamment une forte remontée des taux d'intérêt à long terme liée à l'emballlement de l'économie américaine ou à une nouvelle augmentation des prix du pétrole.

Répartition géographique des transactions locatives en Ile-de-France en 2005



Répartition de la demande placée par segments de surfaces en Ile-de-France en 2005



Source CB Richard Ellis

Rapport de Gestion

Le marché des SCPI

En 2005, les épargnants ont continué à s'intéresser aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier ainsi qu'en témoignent leur capitalisation et leur collecte brute annuelle qui s'établissent respectivement à 13 239 millions d'euros (+ 15 % par rapport à 2004) et 1 484 millions d'euros (+ 29 %).

Avec 46 ouvertures de capital en cours (dont 10 SCPI Robien), la collecte nette s'établit à 1,214 milliards d'euros en progression de 34 %.

Le rendement des SCPI classiques diversifiées s'établit pour 2005 à 6,72 % (dividende 2005 / prix acheteur au 31/12/2004), leur rendement instantané (dividende 2005 / prix acheteur au 31/12/2005) à 6,29 % et leur performance globale à 12,73 %.

Actualité de l'année pour les SCPI : l'ordonnance du 13 octobre 2005 par laquelle le gouvernement définit les Organismes de Placement Collectif Immobilier et les modalités de transformation des Sociétés Civiles de Placement Immobilier en Organismes de Placement Collectif Immobilier.

Il s'agit de développer un nouvel instrument d'investissement collectif à long terme qui propose aux épargnants une alternative à l'investissement immobilier direct. Deux formes juridiques sont prévues : le Fonds qui versera des revenus fonciers et la Société qui versera des revenus de capitaux mobiliers. L'ambition est de constituer un véhicule conçu sur le modèle de fonctionnement des OPCVM.

Cette ordonnance impose à votre Société de Gestion de vous réunir en Assemblée Générale Extraordinaire dans les cinq prochaines années afin de vous présenter la possibilité de transformer votre SCPI en OPCI.

Le moment venu, il vous appartiendra donc de décider si vous souhaitez transformer votre Société en OPCI ou la maintenir en l'état, étant précisé que toute transformation réalisée dans ce délai, le sera sans frais direct ou indirect pour les porteurs de parts.

Les SCPI non transformées continueront à fonctionner selon les règles qui leur sont aujourd'hui applicables et seront toujours gérées par leur Société de Gestion ; le renouvellement de leur patrimoine pourra uniquement s'effectuer par le biais d'arbitrages puisqu'aucune augmentation de capital ne pourra être réalisée à compter du 31 décembre 2009.

Si l'ordonnance définit les principales règles de fonctionnement des OPCI, elle renvoie également au règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers et à des décrets d'application qui devraient paraître courant 2006.

Votre Société de Gestion continuera à vous informer au fur et à mesure de la parution des différents textes.



Les Chiffres clés

Au 31 décembre 2005



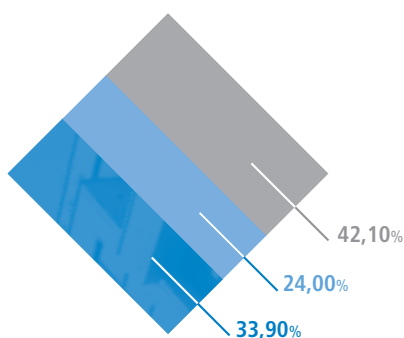
- Date de création :	30 août 1991
- Terme statutaire :	30 août 2041
- Nombre d'associés :	477
- Nombre de parts :	20 219
- Prix de souscription de la part :	848,00 euros
- Capitaux collectés :	16 480 210 euros
- Revenu brut par part :	48,75 euros
- Rendement par rapport au prix de souscription moyen annuel :	5,75 %
- Taux moyen annuel d'occupation financier :	96,77 %
- Taux moyen annuel d'occupation physique :	97,56 %
- Nombre d'immeubles :	11
- Surface du patrimoine :	4 083 m ²
- Répartition économique du patrimoine en % de la valeur vénale :	33,90 % bureaux 66,10 % locaux commerciaux
- Répartition géographique du patrimoine en % de la surface :	23,30 % Paris 36,20 % région parisienne 40,50 % province

Le patrimoine immobilier

Au 31 décembre 2005, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 11 immeubles (dont un lot de parkings) pour une superficie de 4 083 m².

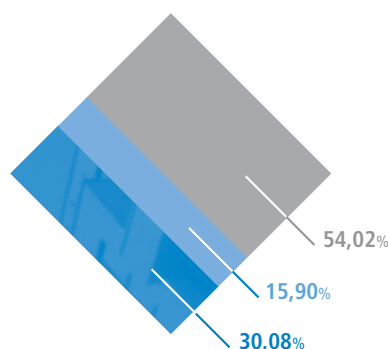
La composition du patrimoine

Répartition économique du patrimoine en pourcentage de la valeur vénale



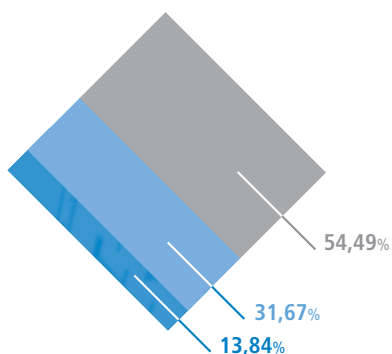
◆ Bureaux	4 259 500 €
◆ Centres commerciaux	3 016 000 €
◆ Commerces	5 290 000 €
TOTAL	12 565 500 €

Répartition économique du patrimoine en m²



◆ Bureaux	1 228 m ²
◆ Centres commerciaux	649 m ²
◆ Commerces	2 206 m ²
TOTAL	4 083 m²

Répartition géographique du patrimoine en mètres carrés



◆ Paris	565 m ²
◆ Ile-de-France hors Paris	1 293 m ²
◆ Province	2 225 m ²
TOTAL	4 083 m²

L'évolution du patrimoine

Les acquisitions

Dans un marché très actif en 2005, PIERRE PLUS a investi un montant de 3,1 millions d'euros, inférieur à la collecte réalisée sur l'exercice. Il s'agit d'un plateau de bureaux de 873 m² situé à Boulogne-Billancourt (92), entièrement loué, procurant un rendement net de 7,57 % et une rentabilité récurrente de 8,04 %. Alors que le déséquilibre entre l'offre et la demande fait pression sur les prix et tire à la baisse les taux de rendement, la constante exigence de qualité et de performance pour les actifs immobiliers rend les recherches de plus en plus difficiles et longues. Outre la difficulté de sélectionner des investissements qui préservent le rendement moyen du patrimoine de PIERRE PLUS, les opérations retenues en fin d'année se sont révélées longues à acter.



L'évolution du patrimoine

En effet, les dossiers techniques et juridiques transmis par les vendeurs ont nécessité des compléments d'information sur différents points.

Deux surfaces commerciales pour un montant global de 2,5 millions d'euros sont dans ce cas ; la préparation juridique des promesses de vente a nécessité le report de la date de signature à plusieurs reprises.

Des opérations représentant 3,5 millions d'euros sont également à l'étude.

La concrétisation de l'ensemble de ces investissements devrait permettre d'employer pleinement les fonds disponibles.

Les cessions

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2005.

L'emploi des fonds

	Total au 31 décembre 2004	Durant l'exercice 2005	Total au 31 décembre 2005
Fonds collectés	9 588 514	6 891 696	16 480 210
+ Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles	-	-	-
- Commission de souscription	- 863 211	- 654 291	- 1 517 502
- Achat d'immeubles	- 7 362 067	- 2 921 000	- 10 283 067
- Frais d'acquisition	- 340 968	- 177 726	- 518 694
- Divers (1)	45 807	34 039	79 846
= Sommes restant à investir	1 068 074	3 172 718	4 240 792

(1) Amortissements des frais divers, prélevés sur la prime d'émission.

L'évaluation du patrimoine

Les méthodes d'expertise

Les expertises immobilières, systématiquement pratiquées pour PIERRE PLUS depuis sa création, sont obligatoires en vertu des dispositions de la loi du 4 janvier 1993 et de son décret d'application du 9 juin 1994.

Ces expertises sont réalisées par la société ATISREAL Expertise (issue du rapprochement de COEXTIM et EXPERTIM), expert accepté par l'Autorité des Marchés Financiers et désigné par l'Assemblée Générale, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

Sur la base de ces expertises, il a été procédé, conformément à la loi, à la détermination de trois types de 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 de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits ;

- 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).

Les chiffres significatifs au 31 décembre 2005

En 2005, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est valorisé de 11,88 % à périmètre constant. Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise de l'ensemble des immobilisations locatives,

incluant les nouvelles acquisitions de l'année, est supérieure de 22 % à leur coût d'acquisition d'origine.

en euros	Global	Par part
Valeur comptable	14 527 334	718,50
Valeur vénale / expertise	12 565 500	621,47
Valeur de réalisation	16 869 767	834,35
Valeur de reconstitution	19 366 700	957,85

Le prix de souscription doit réglementairement se situer dans une fourchette de + ou - 10 % par rapport à la valeur de reconstitution par part. Du fait de l'appréciation du

patrimoine, le prix de souscription de l'exercice (848 euros) n'est plus compris dans cette fourchette ; il devra donc faire l'objet d'une réévaluation au cours du prochain exercice.

Le patrimoine immobilier

L'estimation du patrimoine immobilier en euros

Situation de l'immeuble	Localisation (1)	Type (2)	Surface en m ²	Date d'acquisition	Date de livraison	Prix d'achat hors droits à la livraison	Estimation hors droits au 31/12/2005	Estimation droits inclus au 31/12/2005
BOULOGNE-BILLANCOURT (92) 55, rue Thiers	IDF	B	150	26/10/92	26/10/92	579 306	470 000	498 200 (3)
BOULOGNE-BILLANCOURT (92) 65, avenue Jean-Baptiste Clément	IDF	B	205	18/05/93	18/05/93	877 649	685 000	726 100 (3)
VERNOUILLET (28) 335, avenue Maurice Chappey	PR	C	600	6/07/93	1/10/93	510 704	770 000	816 200 (3)
GONFREVILLE L'ORCHER (76) Parc de l'Estuaire - Porte Océane	PR	G	649	24/03/95	12/04/95	1 493 493	3 016 000	3 196 960 (3)
BOULOGNE-BILLANCOURT (92) 13, rue de l'Eglise	IDF	Pkg	-	15/11/95	15/11/95	24 392	29 500	31 270 (3)
PARIS (75014) 83, rue d'Alésia	P	C	257	2/07/98	2/07/98	765 157	1 110 000	1 176 600 (3)
SARAN (45) 747, Route Nationale	PR	C	976	20/01/04	20/01/04	1 141 263	1 300 000	1 378 000 (3)
CERGY-PONTOISE (95) 4, rue des Galeries	IDF	C	65	31/03/04	31/03/04	280 706	290 000	307 400 (3)
PARIS (75006) 2, rue Blaise Desgoffe	P	C	145	21/09/04	21/09/04	930 000	1 020 000	1 081 200 (3)
PARIS (75015) 150, rue Saint-Charles	P	C	163	10/12/04	10/12/04	750 000	800 000	848 000 (3)
BOULOGNE-BILLANCOURT (92) 162/166, rue de Paris	IDF	B	873	28/07/05	28/07/05	2 921 000	3 075 000	3 259 500 (4)
TOTAL DU PATRIMOINE			4 083			10 273 670	12 565 500	13 319 430

(1) P : Paris - IDF : Ile-de-France hors Paris - PR : Province

(2) B : bureaux - C : locaux commerciaux - G : galeries commerciales - Pkg : parkings

(3) Actualisation

(4) Expertise quinquennale ou expertise initiale

Constructions	10 273 670		
+ Agencements	9 397		
Coût historique	10 283 067		
Immobilisations corporelles	-	-	-
Immobilisations financières	4 351	4 351	4 351
Liquidités nettes	4 299 916	4 299 916	4 299 916
Provisions pour grosses réparations	- 60 000		
Valeur comptable de la Société	14 527 334		
Patrimoine estimations hors droits		12 565 500	
Valeur de réalisation de la Société		16 869 767	
Estimations en droits			13 319 430
Commission de souscription théorique			1 743 003
Valeur de reconstitution de la Société			19 366 700

La gestion locative

Sous l'effet en année pleine des investissements réalisés en 2004, et de l'acquisition réalisée au cours de l'exercice 2005, le chiffre d'affaires locatif est en progression de 39 % avec un taux d'occupation qui se maintient à un niveau très élevé.

Les chiffres-clés

Taux moyen d'occupation financier en 2005 :	96,77 %
Taux moyen d'occupation physique en 2005 :	97,56 %
Surface du patrimoine :	4 083 m ²
Surfaces vacantes au 31/12/2005 :	aucune
Loyers facturés :	804 641 €

Les loyers facturés

Les loyers facturés augmentent de 39 % par rapport à l'exercice précédent, résultant des loyers en année pleine des investissements réalisés en 2004 et du prorata de loyer des bureaux acquis en 2005 (234 585 euros HT en année pleine).

Les loyers du centre commercial de Gonfreville sont en progression de 6,3 %, dont 2,7 % au titre de la partie variable, assise sur le chiffre d'affaires ; ils représentent 27 % du total des loyers contre 45 % avant les premiers investissements réalisés au titre de l'augmentation de capital en cours.

Les travaux sur le patrimoine

Le patrimoine en bon état général n'a pas nécessité de travaux d'entretien particuliers au cours de l'exercice ; le poste s'établit donc à 1 956 euros.

De grosses réparations d'un montant de 5 646 euros ont par ailleurs été engagées au titre de l'exercice ; elles concernent la quote-part de la SCPI relative aux travaux de ravalement engagés par la copropriété du 14 rue d'Alésia à Paris.

Les impayés

Le solde net fait apparaître un solde négatif de 28 729 euros en 2005.

Les taux d'occupation

Au cours de l'exercice, l'unique local vacant (150 m² de bureaux) a été reloué, permettant de terminer l'année avec un patrimoine rentabilisé en totalité.

Occupation financière

Le taux d'occupation financier exprime le rapport entre les loyers réellement facturés et ceux qui l'auraient été si le patrimoine avait été loué en totalité.

Pour l'ensemble de l'année 2005, ce taux moyen se maintient au niveau élevé de 96,77 %.

Occupation physique

Le taux d'occupation physique moyen annuel, qui exprime le rapport entre la surface moyenne annuelle louée et la surface totale du patrimoine, s'est élevé à 97,56 % en 2005.



Les résultats et la distribution

Les résultats et la distribution



Le résultat de PIERRE PLUS s'établit à 693 023,86 euros, en augmentation de 43 % par rapport à l'exercice précédent, grâce aux investissements réalisés en 2004 et 2005.

Bien qu'en progression pour la huitième année consécutive, le résultat évolue moins rapidement que le nombre de parts créées, en progression de 67 %. Ce décalage est dû aux délais de réalisation des investissements dans l'attente desquels les fonds collectés sont placés à court terme dans des instruments financiers de moindre rendement.

En accord avec le Conseil de Surveillance, des dispositions ont été prises pour tenter de pallier ce déséquilibre.

Il est proposé à l'Assemblée Générale de porter à trois millions d'euros le montant maximum de recours à l'emprunt.

Les investissements pourront ainsi précéder l'augmentation de capital dans la mesure où les difficultés d'intervenir sur le marché de l'investissement le permettront.

L'augmentation de capital en cours et les investissements réalisés ont d'ores et déjà permis de renforcer la solidité de PIERRE PLUS en doublant le nombre d'actifs, améliorant ainsi pour les années futures la mutualisation des risques locatifs et géographiques.

En 2005, les capitaux en attente d'investissement ont pesé sur le revenu en raison de la faible rémunération de la trésorerie et le niveau de la distribution par part n'a pu être préservé. Ainsi pour un associé présent au 1er janvier 2005, le revenu brut par part s'établit à 48,75 euros. La rentabilité, rapportée au nombre de parts en jouissance durant l'exercice, s'établit à 5,75 %.

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2005, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, à 3 473,98 euros, soit 0,17 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2005).

L'évolution du prix de la part en euros

Exercice	Prix de souscription ou d'exécution (tous frais inclus) au 1 ^{er} janvier	Dividende (avant PLF) versé au titre de l'année	Prix de souscription ou d'exécution moyen de l'année	Rentabilité de la part en % (1)	Report à nouveau cumulé par part
2001	762,25	47,01	526,44	8,93%	11,66
2002	762,25	48,36	588,33	8,22%	16,11
2003	794,00	50,55	802,27	6,30%	10,22
2004	848,00	55,05	848,00	6,50%	3,82
2005	848,00	48,75	848,00	5,75%	0,17

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen majoré des frais constaté sur la même année.

PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

L'évolution du capital

L'évolution du capital en euros

Date de création : 30 août 1991		Capital initial : 152 449,02 euros			Nominal de la part : 610 euros		
Exercice	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (au cours de l'exercice) (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 (au cours de l'exercice)	Prix d'entrée au 31/12 (2)	
2001	3 762 480	-	6 168	270	-	762,25	
2002	3 762 480	-	6 168	249	-	794,00	
2003	5 529 040	2 319 242	9 064	305	227 299	848,00	
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	

(1) Diminué des retraits réalisés.

(2) Jusqu'en 2001, prix de cession conseillé par la Société de Gestion. A partir de 2002, 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 31/12/2001	Capital souscrit	6 168	3 762 480	4 701 528
Au 31/12/2002	Capital souscrit	6 168	3 762 480	4 701 528
Au 31/12/2003	Capital souscrit	9 064	5 529 040	7 020 770
Au 31/12/2004	Capital souscrit	12 092	7 376 120	9 588 514
Capital total souscrit au 31/12/2005		20 219	12 333 590	16 480 210

Le marché des parts

L'activité du marché primaire



Le prix de souscription est resté stable à 848 euros.

La collecte de PIERRE PLUS s'est déroulée dans un contexte de marché qui demeure concurrentiel, avec 34 SCPI (hors SCPI fiscales) en ouverture de capital, dont 19 SCPI classiques diversifiées et 9 SCPI spécialisées en murs de magasin.

En 2005, 8 573 parts ont été souscrites par 141 associés (97 nouveaux), soit une collecte brute de 7 269 904 euros.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette s'élève à 6 891 696 euros pour 8 127 parts nouvelles ; le nombre de parts a ainsi augmenté de 67 % en 2005.

L'activité du marché secondaire

En 2005, 446 parts détenues par 16 associés (14 personnes physiques et 2 successions), ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 344 169 euros en valeur de retrait.

Aucune transaction n'a eu lieu sur le marché de gré à gré.

Au 31 décembre 2005, aucune part n'est en attente de retrait.

L'évolution des conditions de cession ou de retrait en euros

Exercice	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cession ou de retrait en suspens (1)	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2001	191	3,10 %	102	606,56
2002	323	5,24 %	0	2 310,91
2003	252	4,09 %	0	391,00
2004	186	2,05 %	0	3 108,00
2005	446	3,69 %	0	305,00

(1) Jusqu'en 2001, au prix de cession conseillé fixé par la Société de Gestion. A compter de 2002, il s'agit du nombre de parts en attente de retrait.

Gouvernement d'entreprise et contrôles

La Société de Gestion

La gérance de votre SCPI est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, Société de Gestion agréée et placée sous le contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). La société CILOGER a obtenu l'agrément 95-14 en date du 14 mars 1995.

Elle a pour mission la gestion des biens et affaires de votre SCPI, dans le respect de l'intérêt exclusif des souscripteurs.

CILOGER perçoit une rémunération définie à l'article XX des statuts et comptabilisée, pour l'exercice 2005, pour un montant de 104 707 euros.

En outre, CILOGER a perçu en 2005, au titre de l'ouverture du capital, une commission de souscription d'un montant de 654 291 euros.

Les procédures de contrôle interne mises en œuvre par la Société de Gestion

Dans le cadre de l'article L.214-68 du Code Monétaire et Financier « la Société de Gestion doit présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants. Elle doit prendre toutes dispositions propres à assurer la sécurité des opérations qu'elle réalise ».

A ce titre, la société CILOGER a mis en place un dispositif de contrôle interne pour le compte de votre SCPI, l'objectif étant la surveillance et la maîtrise des activités et des risques qui en découlent. Les travaux réalisés en 2005 ont contribué au renforcement de ce dispositif.

Ce dernier, portant sur les principaux processus de fonctionnement de la société, se compose d'un ensemble de procédures de contrôle notamment dans les domaines juridique et vie sociale, information et gestion des associés sur les marchés primaire et secondaire, gestion patrimoniale et locative, ainsi que la comptabilité.

En conformité avec la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003 et le règlement général de l'AMF du 24 novembre 2004, la Société de Gestion a mis en œuvre des procédures et des moyens spécifiques en matière de prévention du blanchiment des capitaux et de lutte contre le financement du terrorisme.

Le Conseil de Surveillance

La Société de Gestion est assistée d'un Conseil de Surveillance élu par l'assemblée générale pour six ans. Il se réunit, sur convocation de la Société de Gestion, au moins deux fois par exercice. Au cours de ces réunions sont examinés l'activité de la SCPI (marchés primaire et secondaire et gestion locative) et les investissements. De plus, sont spécifiquement étudiés, en mars, les comptes sociaux et la préparation de l'assemblée générale annuelle, et en octobre les prévisions de résultat et de distributions. Outre une présentation orale faite par la Société de Gestion, et afin de permettre au Conseil de Surveillance d'exercer au mieux sa mission, il est adressé à chacun des membres, une semaine environ avant la date de leur réunion, un dossier reprenant l'ensemble des sujets qui seront traités.

Le Conseil de Surveillance présente, lors de chaque assemblée annuelle, un rapport sur la gestion de la SCPI et émet un avis sur les projets de résolutions soumis à votre vote par la Société de Gestion. Vous trouverez l'ensemble de ces documents en pages 20 et 21 du présent rapport annuel.

Les membres du Conseil de Surveillance perçoivent, outre le remboursement, sur justification, de leurs frais exposés à l'occasion des réunions du Conseil (article XXI des statuts), des jetons de présence d'un montant global de 2 700 euros (décision de l'assemblée annuelle du 6 juin 2005).

Le commissariat aux comptes

Les comptes annuels de votre SCPI sont audités par un Commissaire aux comptes, nommé par l'assemblée générale pour un mandat de six ans, dans le respect des normes professionnelles applicables en France.

Le Commissaire aux comptes titulaire de votre SCPI est le Cabinet CONSTANTIN ASSOCIES.

L'expertise du patrimoine

Le patrimoine est examiné chaque année par un expert immobilier indépendant nommé par l'assemblée générale pour un mandat de quatre ans. Celui-ci arrête, à cette occasion, la valeur vénale des immeubles selon des règles et méthodes appropriées aux SCPI.

L'expertise du patrimoine de votre SCPI est assurée par la société ATISREAL Expertise (nouvelle dénomination sociale de COEXTIM).



Comptes annuels et annexe

Les comptes

L'état du patrimoine en euros

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	10 283 067	12 565 500	7 362 067	8 482 915
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche des immeubles	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 60 000	-	- 81 023	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	10 223 067	12 565 500	7 281 044	8 482 915
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	4 351	4 351	4 351	4 351
Créances				
Locataires et créances rattachées	66 190	66 190	90 796	90 796
Autres créances	522 960	522 960	345 849	345 849
Provisions pour dépréciation des créances	- 28 729	- 28 729	- 296	- 296
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	3 500 000	3 500 000	940 000	940 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	1 195 976	1 195 976	569 343	569 343
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 241 826	- 241 826	- 177 141	- 177 141
Dettes d'exploitation	- 714 656	- 714 656	- 577 591	- 577 591
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	4 304 267	4 304 267	1 195 311	1 195 311
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	0	0	0	0
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	14 527 334	-	8 476 355	-
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE	-	16 869 767	-	9 678 226

La variation des capitaux propres en euros

	Situation d'ouverture au 01/01/2005	Affectation résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2005
Capital				
Capital souscrit	3 762 480	-	3 613 640	7 376 120
Capital en cours de souscription	3 613 640	-	1 343 830	4 957 470
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	939 048	-	1 273 346	2 212 394
Primes d'émission en cours de souscription	1 273 346	-	660 880	1 934 226
Prélèvements sur prime d'émission	- 1 158 373	-	- 797 978	- 1 956 351
Écarts d'évaluation				
Écart de réévaluation	-	-	-	-
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Réserves	0	-	-	0
Report à nouveau	92 625	- 46 410	-	46 214
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	482 221	- 482 221	-	-
Résultat de l'exercice	-	-	693 024	693 024
Acomptes sur distribution (1)	- 528 631	528 631	735 764	- 735 764
TOTAL	8 476 355	0	6 050 979	14 527 334

(1) Y compris le 4ème acompte versé en janvier 2006.

Les comptes

Compte de résultat au 31 décembre 2005 en euros



PRODUITS	31/12/2005		31/12/2004	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		979 214		703 538
Produits de l'activité immobilière	964 546		699 102	
- Loyers	804 641		578 389	
- Charges facturées	159 905		120 713	
Produits des activités annexes	14 668		4 436	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		865 027		516 098
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation	32 506		-	
- Provision pour créances douteuses	296		-	
- Provision pour grosses réparations	32 210		-	
Transfert de charges d'exploitation	832 017		516 090	
Autres produits	504		8	
PRODUITS FINANCIERS		64 147		23 591
Produits financiers	64 147		23 591	
Reprises de provisions sur charges financières				
Autres produits financiers				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		0		0
Produits exceptionnels	-		-	
Amortissements prélevés sur la prime d'émission	-		-	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	-		-	
TOTAL DES PRODUITS		1 908 388		1 243 227
Solde débiteur = perte				
TOTAL GÉNÉRAL		1 908 388		1 243 227

Compte de résultat au 31 décembre 2005 en euros

CHARGES	31/12/2005		31/12/2004	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES IMMOBILIÈRES		182 431		130 291
Charges ayant leur contrepartie en produits	159 905		120 935	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	1 956		7 642	
Grosses réparations	5 646		-	
Autres charges immobilières (non récupérables)	14 924		1 714	
CHARGES D'EXPLOITATION		1 028 824		630 353
Diverses charges d'exploitation	334 618		373 581	
- Rémunération de la Société de Gestion	104 707		63 673	
- Honoraires, cotisations, autres frais	229 615		309 908	
- Pertes sur créances irrécouvrables	296		-	
Dotations aux amortissements d'exploitation				
Dotations aux provisions d'exploitation	39 915		11 480	
- Provisions sur créances douteuses	28 729		-	
- Provisions pour grosses réparations	11 186		11 480	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Autres charges	654 291		245 292	
- Rémunération de la Société de Gestion sur augmentation de capital	654 291		245 292	
Charges financières		4 109		358
Charges financières diverses	4 109		358	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges financières	-		-	
Charges exceptionnelles		0		4
Charges exceptionnelles	-		4	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges exceptionnelles	-		-	
TOTAL DES CHARGES		1 215 364		761 006
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		693 024		482 221
TOTAL GÉNÉRAL		1 908 388		1 243 227



L'annexe aux comptes annuels

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.

Les informations sur les règles générales d'évaluation



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.

Au cours de l'exercice, les méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué.

Méthodes retenues pour l'évaluation des immeubles

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés physiquement tous les cinq ans, et dans l'intervalle la valeur est actualisée 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 le revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité.

La valeur vénale estimée figure par immeuble dans le tableau "Inventaire détaillé des placements immobiliers" de cette annexe et s'entend hors droits et hors frais.

Provision pour grosses réparations

A compter de l'exercice 2005, cette provision est dotée 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 condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir trois années de dépenses prévisionnelles de grosses réparations.

Une **provision pour dépréciation des créances** sur les locataires est, le cas échéant, constituée si le recouvrement des dites créances apparaît incertain.

Prime d'émission

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

Les informations diverses

Gestion locative

Pour l'administration de la SCPI, la Société de Gestion perçoit 10 % hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets encaissés.

Ventilation des charges refacturables

Impôts et taxes diverses	53 355 €
Charges immobilières refacturables	101 655 €
Autres charges refacturables	4 895 €
	159 905 €

Engagements hors bilan

Il n'y a aucun engagement en cours.

Commentaires complémentaires sur les comptes

Au cours de l'exercice 2005, PIERRE PLUS a collecté 6 891 696 euros, net de retraits.

L'annexe aux comptes annuels

Etat des échéances des dettes à la clôture de l'exercice en euros

Dettes	Situation d'ouverture au 01/01/2005	Situation de clôture au 31/12/2005	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
Dettes financières	177 141	241 826	241 826	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	216 401	236 463	236 463	-
Dettes sur immobilisations	-	-	-	-
Autres dettes d'exploitation	169 648	211 433	211 433	-
Dettes aux associés	151 725	217 869	217 869	-
Dettes fiscales	14 737	9 619	9 619	-
Autres dettes diverses	25 080	39 273	39 273	-
TOTAL	754 732	956 483	956 483	0

Etat des échéances des créances à la clôture de l'exercice en euros

Dettes	Situation d'ouverture au 01/01/2005	Situation de clôture au 31/12/2005	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
CRÉANCES DE L'ACTIF IMMOBILISÉ				
Fonds de roulement sur charges	4 351	4 351	4 351	-
Autres créances	-	-	-	-
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes	-	-	-	-
Créances locataires	90 796	66 190	66 190	-
Créances fiscales	35 468	59 873	59 873	-
Créances sur cession d'immobilisations	-	-	-	-
Appels de fonds syndics	190 934	247 943	247 943	-
Autres créances	119 447	215 143	215 143	-
TOTAL	440 996	593 500	593 500	0

Variation de l'actif immobilisé au cours de l'exercice en euros

Immobilisations	Cumul brut au 31/12/04	Entrées de l'exercice	Sorties de l'exercice	Cumul brut au 31/12/05
Terrains et constructions	7 352 670	2 921 000	-	10 273 670
Installations et agencements	9 397	-	-	9 397
Immobilisations en cours	0	-	-	0
TOTAL	7 362 067	2 921 000	0	10 283 067

L'annexe aux comptes annuels

Variation des provisions au cours de l'exercice en euros

Provisions	Cumul au 31/12/04	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Cumul au 31/12/05
Pour dépréciation des créances	296	28 729	296	28 729
Pour grosses réparations	81 023	11 186	32 210	60 000
TOTAL	81 319	39 915	32 506	88 729

Concernant les créances locataires, le total des dotations nettes de reprises, des pertes sur créances irrécouvrables et des rentrées sur créances amorties fait ressortir un solde négatif de 28 729 euros en 2005, contre un solde nul en 2004.

Inventaire détaillé des placements immobiliers

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES	2005		2004	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
BUREAUX				
Boulogne-Billancourt (92) - 55 rue Thiers	583 008	470 000	583 008	470 000
Boulogne-Billancourt (92) - 65 avenue Jean-Baptiste Clément	877 649	685 000	877 649	655 000
Boulogne-Billancourt (92) - 13 rue de l'Eglise	24 392	29 500	24 392	29 500
Boulogne-Billancourt (92) - 162/166 rue de Paris	2 921 000	3 075 000	-	-
TOTAL BUREAUX	4 406 049	4 259 500	1 485 049	1 154 500
GALERIES COMMERCIALES				
Gonfreville l'Orcher (76) - Parc de l'Estuaire - Porte Océane	1 499 189	3 016 000	1 499 189	2 426 415
TOTAL GALERIES COMMERCIALES	1 499 189	3 016 000	1 499 189	2 426 415
LOCAUX COMMERCIAUX				
Vernouillet (28) - 335 avenue Maurice Chappey	510 704	770 000	510 704	730 000
Paris (75014) - 83 rue d'Alésia	765 157	1 110 000	765 157	990 000
Paris (75006) - 2 rue Blaise Desgoffe	930 000	1 020 000	930 000	930 000
Cergy-Pontoise (95) - 4 rue des Galeries	280 706	290 000	280 706	282 000
Saran (45) - 747 route Nationale	1 141 263	1 300 000	1 141 263	1 220 000
Paris (75015) - 150 rue Saint-Charles	750 000	800 000	750 000	750 000
TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX	4 377 830	5 290 000	4 377 830	4 902 000
TOTAL GÉNÉRAL	10 283 067	12 565 500	7 362 067	8 482 915

Sur le programme de Gonfreville, des garanties locatives d'un montant de 33 490 euros ont été imputées sur le prix d'acquisition du centre commercial, qui a été livré en avril 1995.

Les autres informations

L'évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices en euros

Année	2001		2002		2003		2004		2005	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus (1)	€ HT	% du total des revenus (1)	€ HT	% du total des revenus (1)
Produits										
Recettes locatives brutes	63,19	96,69 %	66,48	96,89 %	60,43	94,22 %	60,23	95,38 %	52,80	91,46 %
Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,32	2,02 %	1,12	1,63 %	3,05	4,76 %	2,46	3,89 %	3,94	6,82 %
Produits divers	0,85	1,29 %	1,01	1,48 %	0,65	1,02 %	0,46	0,73 %	1,00	1,72 %
TOTAL DES PRODUITS	65,35	100,00 %	68,62	100,00 %	64,14	100,00 %	63,15	100,00 %	57,73	100,00 %
Charges										
Commission de gestion	8,65	13,23 %	8,97	13,07 %	7,88	12,28 %	6,63	10,50 %	6,87	11,90 %
Autres frais de gestion	4,91	7,52 %	4,93	7,19 %	5,31	8,28 %	4,07	6,45 %	3,40	5,90 %
Entretien du patrimoine	0,12	0,19 %	0,70	1,01 %	0,00	0,01 %	0,80	1,26 %	0,50	0,86 %
Charges locatives non récupérées	0,50	0,77 %	0,03	0,04 %	0,13	0,20 %	0,18	0,28 %	0,98	1,70 %
Sous-total charges externes	14,19	21,71 %	14,63	21,32 %	13,32	20,77 %	11,68	18,49 %	11,75	20,36 %
Provisions nettes pour dépréciation créances locataires	- 0,01	- 0,01 %	- 0,15	- 0,22 %	0,02	0,04 %	0,00	0,00 %	1,89	3,27 %
Provisions nettes pour travaux	1,26	1,93 %	1,33	1,94 %	1,21	1,88 %	1,20	1,89 %	- 1,38	- 2,39 %
Sous-total charges internes	1,25	1,92 %	1,18	1,72 %	1,23	1,92 %	1,20	1,89 %	0,51	0,88 %
TOTAL DES CHARGES	15,44	23,62 %	15,81	23,04 %	14,55	22,69 %	12,87	20,38 %	12,26	21,23 %
RÉSULTAT	49,91	76,38 %	52,81	76,96 %	49,59	77,31 %	50,28	79,62 %	45,48	78,77 %
Variation report à nouveau	2,90	4,44 %	4,45	6,48 %	- 0,96	- 1,50 %	- 4,77	- 7,56 %	- 3,27	- 5,67 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	47,01	71,93 %	48,36	70,48 %	50,55	78,81 %	55,05	87,17 %	48,75	84,44 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	46,85	71,69 %	47,78	69,63 %	50,16	78,20 %	54,61	86,48 %	48,15	83,40 %

(1) Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction d'un nombre de part corrigé, soit 6 981 parts pour l'exercice 2003, 9 603 parts pour l'exercice 2004 et 15 240 parts pour l'exercice 2005.

Rapport du Conseil de Surveillance

Mesdames, Messieurs

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux articles 18 et 21 des statuts, notre rapport sur la gestion de PIERRE PLUS pour l'année 2005.

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni à deux reprises, 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.

Collecte et investissements

- Le montant total collecté sur l'année 2005 est le plus élevé depuis la réouverture du capital en 2002 ; 141 associés, dont 97 nouveaux, ont en effet souscrit 8 573 parts pour un montant total de 7 269 904 euros.

L'augmentation nette des capitaux : 6 891 696 euros pour 8 127 parts après enregistrement de 446 retraits, est donc supérieure au cumul des années 2003 et 2004. En trois années, ce sont 228 nouveaux associés qui ont rejoint notre société (+ 92 %) et lui ont apporté près de 11,8 millions d'euros (+ 150 %).

- Au cours de l'exercice, une seule acquisition a été réalisée : un plateau de bureaux de 873 m² situé à Boulogne-Billancourt (92), entièrement loué.

Le montant total investi (2,9 millions d'euros) générera en année pleine un loyer global de l'ordre de 230 000 euros, à un taux de rentabilité satisfaisant par rapport au marché de 8,04 %. Droits et honoraires inclus, l'investissement est de 3,1 millions d'euros, offrant un rendement net la première année de 7,57 %.

Patrimoine

A périmètre constant, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est revalorisé de 11,88 % par rapport à fin 2004. Sa valeur vénale (expertise hors droits) s'élève désormais à 12 565 500 euros, en hausse de 48 % sur l'exercice précédent, et 22,2 % au dessus de son prix historique d'acquisition. Ces valorisations en hausse entraîneront mécaniquement une augmentation du prix de souscription de la part après approbation par notre assemblée des valeurs de réalisation et de reconstitution.

Situation locative et résultat de l'exercice

La situation locative reste très saine, puisque tous les locaux sont loués en fin d'année. La petite surface de bureaux située à Boulogne, libre depuis l'automne 2004, a été relouée.

L'entrée en location de l'investissement de 2005, et la location sur une année entière des investissements de l'exercice précédent, a permis d'encaisser 804 641 euros de loyers, en hausse de 39 %, pour un résultat net de 693 024 euros (+ 43 %).

Le dividende proposé à notre approbation est de 735 764 euros : il représente 48,75 euros par part, et procure un rendement de 5,75 % aux nouveaux souscripteurs.

Rémunération de la société de gestion

Les parts nouvellement créées ont donné lieu, conformément aux statuts de la Société, au versement d'une commission de souscription de 654 291 euros.

Le taux de la commission de gestion, fixé par les statuts à 10 % hors taxes des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets encaissés, a généré une rémunération de 104 707 euros, en hausse de 64 % par rapport à l'exercice 2004.

Je souhaite soumettre à votre réflexion les questions qui m'ont été posées par une petite dizaine d'associés :

1°) Etes vous satisfait de l'évolution de la distribution 2004/2005 (et au-delà pour le premier trimestre 2006) ?

2°) La faculté de contracter un emprunt dans la limite de un million d'euros a-t-elle été utilisée ?

3°) Allez-vous élargir la composition du Conseil de Surveillance à dix, onze ou douze membres (nombre maximum) contre neuf à ce jour (pour mémoire quatre membres sur neuf sont issus de la CAIXABANK) ?

4°) Le prix de souscription de 848,00 euros vous semble-t-il justifié en comparaison de la valeur de reconstitution : 925,80 euros au 31/12/2004, et 957,85 euros au 31/12/2005 ?

5°) La Société de Gestion vous a-t-elle transmis l'historique des biens nouvellement acquis ?

6°) La Société de Gestion a-t-elle prévu une réunion intermédiaire du Conseil de Surveillance entre celle de mars et celle d'octobre ?

Apporter une réponse négative à ces six questions nécessite de ma part quelques explications.

Les points 1 et 2 sont pour votre Conseil étroitement liés et ont fait l'objet de longs débats. Pour l'exercice 2006, si la nécessité de l'augmentation du capital fait consensus, elle doit être rigoureusement maîtrisée et l'utilisation en amont de la ligne de crédit pour l'acquisition de biens de qualité offrant une rentabilité n'ayant pas d'effet "dilutif" sur la distribution aux anciens associés, doit être un objectif, un impératif.

En ce qui concerne le point 3, pour la deuxième année consécutive la Société de Gestion n'a pas souhaité retenir cette demande au nombre des résolutions proposées.

Une procédure s'offre aux associés, à l'article 24 dernier chapitre des statuts de la SCPI.

Concernant le prix de souscription (point 4), il est souhaitable, comme dans la plupart des SCPI en augmentation de capital, qu'il s'aligne à quelques euros près sur la valeur de reconstitution. Ce qui a pour effet de ne léser, ni les anciens, ni les nouveaux associés.

Il semble, compte tenu des échanges, qu'il soit dans les intentions de la Société de Gestion de tendre progressivement vers cet objectif.

Pour le point 5, je ne doute pas que la Société de Gestion mette rapidement à la disposition des membres du Conseil ou au moins de son Président les actes notariés des acquisitions récentes conformément à l'article 21 des statuts. Enfin, sur le point 6, une réunion du Conseil de Surveillance la veille ou le matin de l'Assemblée Générale peut être possible conformément à l'article 21 des statuts. Il est dans l'intention du Président de faire valoir ce droit.

Nous vous demandons d'être attentifs au rapport du Commissaire aux comptes, celui-ci n'ayant pas été porté à notre connaissance à la date de rédaction du présent rapport.

En fonction de ces informations, vous aurez à exprimer votre vote.

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.

J'ai souhaité que figurent, en plus de celles du Président, les coordonnées des membres de votre Conseil. La totalité du conseil ayant donné son accord, n'hésitez pas à prendre contact pour nous communiquer vos remarques et questions.

Je regrette très vivement que lors de l'Assemblée Générale de juin 2005 n'aient été présents que quatre associé(e)s, dont trois membres du Conseil.

Fait à Gênebrières, le 5 mai 2006

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
Tél./Fax : 05 63 30 32 69

Monsieur Hervé FOULT
Monsieur Gérard LAPLASSE
41, rue de la Bourde - 37000 TOURS
43, rue Rhin et Danube - 34410 SERIGNAN
Tél. : 06 12 42 04 85
Tél. : 04 67 32 12 57 - zeeraar@aol.com

Monsieur Henri TIESSEN
SCI LE MAS DE LA CLOCHE
représentée par Monsieur Claude BOEHLER
14, allée des Poiriers - 54520 LAXOU
8, rue de Guyenne - 31700 BLAGNAC
Tél. : 06 81 55 70 36

En ce qui concerne le représentant de la CAIXABANK, Monsieur Gabriel CASTELLO et les salariés de la Banque, Messieurs Eddie ABÉCASSIS, Pierre LHÉRITIER et Joaquin VISPE ROMAN
CAIXABANK
46, rue Jacques Dulud
92574 NEUILLY-SUR-SEINE cedex
Tél. : 01 41 92 20 00

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 2005, 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 19 juin 2003. 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 professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont 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 vous informons que 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, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données par la Société de Gestion dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris, le 15 mars 2006

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÈME



Rapports du Commissaire aux comptes

Le Rapport Spécial

Mesdames, Messieurs,

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

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

Avec la société CILOGER

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2005, la Société de Gestion, lors du réemploi des fonds provenant des cessions d'immeubles, est rémunérée par :

- une commission d'arbitrage de 2,5 % hors taxes des investissements hors taxes, droits et frais inclus. Au cours de l'exercice 2005, 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 2005, cette commission s'élève à 104 707 euros ;
- une commission de souscription de 9 % hors taxes des capitaux collectés au cours de l'augmentation de capital. Au titre de l'exercice 2005, cette commission s'élève à 654 291 euros.

Paris, le 15 mars 2006

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÈME

Les Résolutions

Les Résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 juin 2006



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 2005 tels qu'ils ont été présentés et donne quitus à la Société de Gestion CILOGER 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'élèvent au 31 décembre 2005 à :

- valeur comptable : 14 527 334 euros
- valeur de réalisation : 16 869 767 euros
- valeur de reconstitution : 19 366 700 euros.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2005 à la somme de 12 333 590 euros.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale constate l'existence d'un bénéfice de 693 023,86 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 46 213,77 euros, forme un revenu distribuable de 739 237,63 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 735 763,65 euros
- au report à nouveau, une somme de 3 473,98 euros.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale fixe à la somme de trois millions d'euros (3 000 000 €) le montant dans la limite duquel la Société de Gestion peut, au nom de la Société, contracter des emprunts. Cette faculté est consentie à la Société de Gestion jusqu'à l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

Septième 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 le décret du 1er juillet 1971 modifié. Cette faculté est consentie à la Société de Gestion jusqu'à la prochaine Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2006.

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.

Huitième 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.

Siège social : 56, rue de Lille - 75007 Paris

Bureaux - Administration
160, boulevard Haussmann - 75008 Paris
Tél : 01 56 88 91 92 - www.ciloger.fr