



RAPPORT ANNUEL 2007

PIERRE-PLUS

ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

■ SOCIETE 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

Membres

CAISSE d'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE NORD FRANCE EUROPE,

représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT

CNCE, représentée par Monsieur Serge BAYARD

CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Olivier MAREUSE

GCE Services Immobiliers, représenté par Monsieur Jean-Éric VIMONT

SF2, représentée par Madame Marie CHEVAL

Madame Corinne FOSSAT

Monsieur Philippe de LANVERSIN

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, représenté 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 DRÈME

Suppléant : Monsieur Jean-Claude SAUCÉ

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

La conjoncture immobilière

page 1

Le patrimoine immobilier

page 4

La gestion locative

page 7

Les résultats et la distribution

page 8

L'évolution du capital

page 8

Le marché des parts

page 9

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes

page 10

L'annexe aux comptes annuels

page 14

LES AUTRES INFORMATIONS

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

page 17

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 18

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général

page 20

Le rapport spécial

page 21

RÉSOLUTIONS

page 22

RAPPORT DE GESTION

LA CONJONCTURE IMMOBILIERE

Le marché immobilier des bureaux

La croissance économique française est restée modérée à 1,9 % en 2007 contre 2 % en 2006. Toutes les conséquences de la crise du crédit ne se sont pas encore fait sentir. Les entreprises devront composer avec ce contexte financier et ses implications immobilières.

Les taux de rendement qui s'étaient stabilisés au 3e trimestre 2007 ont enregistré une hausse en fin d'année de 10 à 40 points de base. Le marché retrouve le sens de la hiérarchie des valeurs en fonction des localisations et de la qualité intrinsèque des actifs. Cependant, peu d'opérations en cours au 4e trimestre ont échoué pour des raisons d'ajustement de valeur et le marché est resté fluide malgré la crise du crédit. Sur le plan international, il garde ses atouts, notamment son marché locatif sain et dynamique où les loyers sont en progression.

La demande placée de bureaux en Ile-de-France s'est maintenue à un très bon niveau en 2007 avec un total de 2 713 000 m², elle atteint un niveau très proche de celui observé en 2006.

Comme le niveau des livraisons est sensiblement égal à l'absorption nette, l'offre diminue peu (- 3 %) à 2,4 Mm² au 1er janvier 2008. Les pré-commercialisations, en augmentation, sont venues puiser dans le stock futur.

Les taux de vacance ont baissé dans presque tous les secteurs et sont tous inférieurs ou égaux à 5 % à l'exception du croissant ouest (7,2 %), de la 1ère couronne nord (9 %), et de la 1ère couronne sud (8 %). La moyenne d'Ile-de-France s'établit à 4,8 % alors qu'elle subsiste à 3,9 % dans Paris.

En conséquence, les hausses de loyer se sont généralisées en 2007 à Paris pour atteindre une valeur prime de 750 €/m² qui place Paris en troisième position derrière Londres et Tokyo mais devant New York dans le classement des valeurs locatives.

Le marché immobilier des commerces

Pilier de la croissance économique française, la consommation des ménages a marqué le pas au deuxième trimestre mais s'est redressée en période de Noël.

Du côté des enseignes (réseaux comme indépendants), la distribution se trouve actuellement dans une période d'accroissement sensible des charges locatives.

Les récentes et fortes progressions de l'indice du Coût de la Construction (32 % entre 2000 et 2006) impactent directement les politiques de prix (marges des enseignes) mais aussi les relations entre propriétaires et locataires ainsi que la géographie des réseaux. Après plusieurs mois de négociation, les acteurs du commerce ont abouti à un accord sur un nouvel indice appelé Indice des Loyers Commerciaux. Calculé à partir de trois indices : indice des prix à la consommation, indice de chiffre d'affaire du commerce de détail et indice du coût de la construction, il devrait avoir un effet modérateur avec des variations probables de 2 à 4 % par an.

Au-delà de cet indice, l'environnement juridique des commerces pourrait connaître des mutations. Les politiques, en période électorale, ont évoqué des modifications de la loi « Galland », un assouplissement des lois « Raffarin » et « Royer » dont l'efficacité à préserver le petit commerce reste à démontrer.

D'autres pistes comme l'élargissement des périodes de soldes et des ouvertures dominicales devraient stimuler la consommation.

Enfin, afin de préserver la diversité des commerces, les maires pourront recourir au droit de préemption sur les cessions de fonds de commerce.

RAPPORT DE GESTION

LA CONJONCTURE IMMOBILIERE

Le marché des SCPI

Les SCPI ont profité du dynamisme du marché de l'immobilier commercial et d'entreprise.

Malgré la crise financière dite du « subprime », l'année 2007 est en effet marquée par un nouveau record : 29,7 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise en France, soit + 14 % par rapport au record de 2006.

Les SCPI se sont inscrites dans cette tendance :

- la demande sur le marché primaire à 1,4 Md € est en progression de 25 % : à noter la progression de 35 % des murs de magasins (202 M€) et de 118 % des SCPI fiscales (189 M€)
- les marchés secondaires demeurent actifs avec une variation globale de + 16%
- la capitalisation bondit de 14 % à 17,23 Mds €.

Résultat, les performances 2007 enregistrent globalement une croissance des prix des parts et un rendement moyen en légère baisse, à 6 %.

En 2007, la performance globale, qui cumule rendement et variation du prix de la part sur l'année, s'établit à 11,38 % pour PIERRE PLUS et à 13,58 % en moyenne pour les SCPI classiques diversifiées (source Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière).

Les taux de rendement interne calculés par le même institut s'établissent à fin 2007, à 12,41 % sur cinq ans, 12,39 % sur sept ans et 11,78 % sur dix ans pour les SCPI classiques diversifiées.

En comparaison, les taux de rendement interne du placement PIERRE PLUS ressortent respectivement à 15,48 %, 13,22 % et 8,44 %.

Le retard pris dans le lancement des OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier) a permis aux SCPI de rester dominantes dans la pierre papier.

Au 31 décembre 2007, aucun OPCI ouvert aux particuliers n'avait encore vu le jour.

Cependant, après le décret n° 2006-1542 du 6 décembre 2006 portant notamment sur les règles de fonctionnement de ces organismes, les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marché Financiers ont été homologuées par arrêté en date du 18 avril 2007 publié au Journal Officiel du 15 mai 2007.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

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

Conformément à la loi, la société de gestion continuera à vous informer au fur et à mesure de la parution des différents textes et jugera, en liaison avec votre Conseil de Surveillance du moment opportun pour procéder à cette consultation.

RAPPORT DE GESTION

CHIFFRES CLES AU 31/12/2007

- Date de création : **5 août 1991**
- Terme statutaire : **30 août 2041**
- Nombre d'associés : **602**
- Nombre de parts : **35 740**
- Prix de souscription de la part : **948 euros**
- Capitaux collectés : **30 779 168 euros**
- Revenu brut par part : **52,20 euros**
- Rendement par rapport au prix de souscription moyen annuel : **5,54 %**

PATRIMOINE

- Taux moyen annuel d'occupation financier : **99,99 %**
- Taux moyen annuel d'occupation physique : **99,68 %**
- Nombre d'immeubles : **35**
- Surface du patrimoine : **19 257 m²**
- Répartition économique du patrimoine en % de la valeur vénale :
 - 7,51 % locaux d'activités**
 - 13,32 % bureaux**
 - 79,17 % locaux commerciaux**
- Répartition géographique du patrimoine en % de la surface :
 - 3,64 % Paris**
 - 35,31 % région parisienne**
 - 61,05 % province**



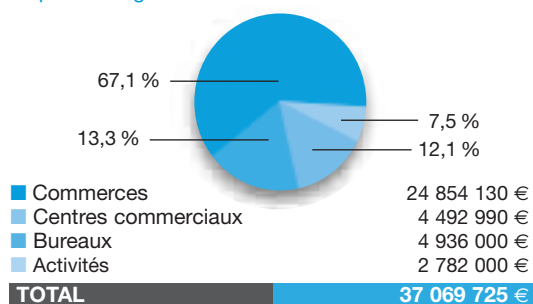
LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LA COMPOSITION DU PATRIMOINE

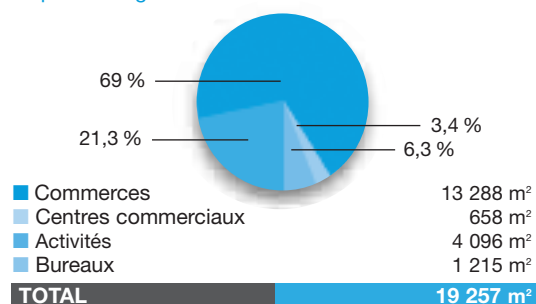
Au 31 décembre 2007, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 35 immeubles (dont un en cours de construction) et d'un lot de parkings pour une superficie

de 19 257 m². L'un de ces immeubles correspond à 8 % de quote-part indivise d'une galerie commerciale de plus de cinquante boutiques sur 8 000 m².

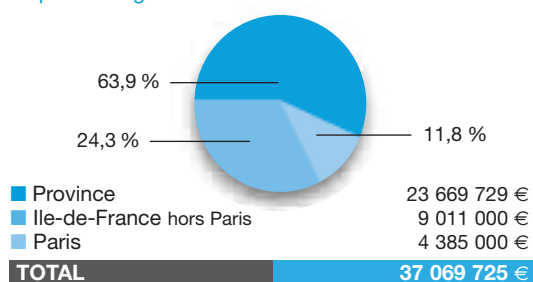
REPARTITION ECONOMIQUE DU PATRIMOINE
en pourcentage de la valeur vénale



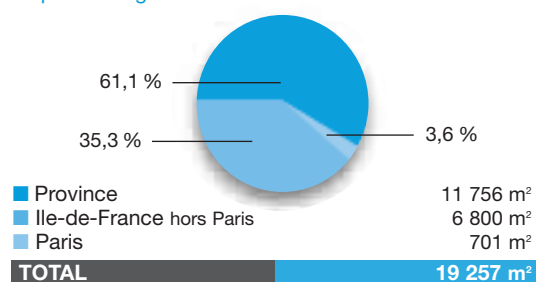
REPARTITION ECONOMIQUE DU PATRIMOINE
en pourcentage des surfaces



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE
en pourcentage de la valeur vénale



REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE
en pourcentage des surfaces



L'ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'exercice, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est considérablement élargi, de plus de 62 % en

valeur comptable, pour une superficie supérieure de 39 % à celle de début d'année.

LES INVESTISSEMENTS

Tout au long de l'année, le marché de l'investissement, très actif, a fait pression sur les prix et tiré à la baisse les taux de rendement, rendant encore plus difficile la sélection d'immeubles qui préservent le rendement moyen du patrimoine.

Néanmoins, PIERRE PLUS a réalisé dix-neuf investissements pour 12,48 millions d'euros et un rendement net moyen de l'ordre de 6 %, qui conforte la bonne diversification géographique du patrimoine.

Il s'agit de dix-huit murs de boutiques en pied d'immeubles (un parisien, un en région parisienne et seize en province dans des départements différents) et d'une surface commerciale située en province.

- Paris 6e - 10 bis rue Vavin

L'acte d'acquisition a été signé le 19 novembre concernant un commerce rue Vavin au prix de 409 250 euros frais d'acte inclus. Il s'agit d'une petite surface de 13 m² au rez-de-chaussée avec 9 m² de réserves en sous-sol.

Le locataire est une enseigne de prêt-à-porter « Stock Jean » dont le loyer annuel de 23 700 euros procure une rentabilité de 5,79 %.

- Evreux (27) - Centre commercial de La Madeleine

L'acte d'acquisition a été signé le 27 novembre et concerne une surface commerciale située sur le site d'un hypermarché Carrefour à Evreux. La surface de 1 405 m² est louée à Mondial Moquette pour un loyer de 171 610 euros. Le prix acte en mains s'établit à 2 737 500 euros pour une rentabilité nette de 6,27 %.

- Portefeuille Turquoise

Un portefeuille de commerces d'une superficie de 3 995 m² répartis sur l'ensemble du territoire a été acquis le 27 décembre 2007. Les locaux sont principalement loués à l'enseigne d'assurance GMF. PIERRE PLUS est ainsi devenu propriétaire de dix-sept actifs pour un prix d'acquisition de 9 332 518 euros droits inclus, générant une rentabilité nette globale moyenne de 6,32 %.

LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LES CESSIONS

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2007.

L'EMPLOI DES FONDS

PIERRE PLUS a utilisé la faculté de recours à l'emprunt, autorisée par la dernière assemblée générale, et se trouve donc en fin d'année en situation de

sur-investissement. La ligne de trésorerie ainsi mobilisée est remboursée au fur et à mesure de la poursuite de la collecte.

L'EMPLOI DES FONDS	Total au 31 décembre 2006	Durant l'exercice 2007	Total au 31 décembre 2007
Fonds collectés	19 771 358	11 007 810	30 779 168
+ Cessions d'immeubles			
- Commission de souscription	- 1 853 313	- 1 025 749	- 2 879 062
- Achat d'immeubles	- 19 160 770	- 11 991 853	- 31 152 623
- Sommes restant à encaisser sur immobilisations en cours	0	0	0
- Frais d'acquisition	- 963 044	- 750 827	- 1 713 871
- Divers (1)	128 219	35 046	163 265
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 2 077 550	- 2 725 573	- 4 808 123

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

L'ÉVALUATION DU PATRIMOINE

Les expertises immobilières sont obligatoires en vertu des dispositions de la loi du 4 janvier 1993 et de son décret d'application du 9 juin 1994.

Elles sont réalisées par la société ATISREAL Expertise, 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 2007

En 2007, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est valorisé de 11,03 % à périmètre constant (après + 9,46 % en 2006). Compte tenu des investissements réalisés au cours de l'exercice, la valorisation est de + 93 % en valeur absolue.

Au 31 décembre 2007, la valeur d'expertise de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, est supérieure de 19 % à leur coût d'acquisition d'origine.

Par anticipation sur la collecte et afin de bénéficier de l'effet de levier du crédit, les derniers investissements ont été financés par mobilisation de la ligne de trésorerie (4 millions d'euros en fin d'année).

Par conséquent et jusqu'à l'extinction de cette ligne de trésorerie, la valeur de réalisation de PIERRE PLUS restera temporairement inférieure à la valeur estimée du patrimoine.

En euros	Global	Par part
Valeur comptable	26 688 047 €	746,73 €
Valeur vénale / expertise	37 065 729 €	1 037,09 €
Valeur de réalisation	32 661 152 €	913,85 €
Valeur de reconstitution	38 387 562 €	1 074,08 €

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 HT à la livraison	Date de l'expertise annuelle ou de l'actualisation	Estimation hors droits ou HT	Estimation frais et droits inclus
Boulogne-Billancourt (92) - 55, rue Thiers	IDF	B	159	26/10/92	26/10/92	579 306 €	Déc.07 (3)	550 000 €	584 000 €
Boulogne-Billancourt (92) 65, avenue Jean-Baptiste Clément	IDF	B	205	18/05/93	18/05/93	877 649 €	Déc.07 (3)	805 000 €	855 000 €
Vernouillet (28) - 335, av. Maurice Chappey	PR	C	594	6/07/93	1/10/93	510 704 €	Déc.07 (3)	950 000 €	1 009 000 €
Gonfreville l'Orcher (76) Parc de l'Estuaire - Porte Océane	PR	G	658	24/03/95	12/04/95	1 493 493 €	Déc.07 (3)	4 492 990 €	4 771 520 €
Boulogne-Billancourt (92) - 13, rue de l'Eglise	IDF	Park	-	15/11/95	15/11/95	24 392 €	Déc.07 (3)	31 000 €	33 000 €
Paris (75014) - 83, rue d'Alésia	P	C	286	2/07/98	2/07/98	765 157 €	Déc.07 (3)	1 370 000 €	1 445 000 €
Saran (45) - 747, Route Nationale	PR	C	985	20/01/04	20/01/04	1 141 263 €	Déc.07 (3)	1 500 000 €	1 593 000 €
Cergy-Pontoise (95) - 4, rue des Galeries	IDF	C	65	31/03/04	31/03/04	280 706 €	Déc.07 (3)	325 000 €	345 000 €
Paris (75006) - 2, rue Blaise Desgoffe	P	C	167	21/09/04	21/09/04	930 000 €	Déc.07 (3)	1 170 000 €	1 243 000 €
Paris (75015) - 150, rue Saint Charles	P	C	163	10/12/04	10/12/04	750 000 €	Déc.07 (3)	835 000 €	887 000 €
Boulogne-Billancourt (92) - 160/166, rue de Paris	IDF	B	851	28/07/05	28/07/05	2 921 000 €	Déc.07 (3)	3 550 000 €	3 770 000 €
Lesneven (29) - Bd des frères Lumière	PR	C	2 086	5/04/06	5/04/06	2 075 000 €	Déc.07 (3)	2 245 000 €	2 384 000 €
Paris (75008) - 61, rue de la Boétie	P	C	29	28/04/06	28/04/06	366 003 €	Déc.07 (3)	410 000 €	435 000 €
Vaux-le-Pénil (77) RN 5-81 avenue Georges Clémenceau	IDF	C	1 424	19/05/06	19/05/06	3 360 000 €	Déc.07 (3)	3 750 000 €	3 983 000 €
		A	4 096						
Paris (75007) - 67, avenue de Suffren	P	C	42	14/06/06	14/06/06	185 000 €	Déc.07 (3)	210 000 €	223 000 €
Lillebonne (76) - 1, place du Général Leclerc	PR	C	1 952	11/08/06	1/10/06	2 828 000 €	Déc.07 (3)	2 980 000 €	3 165 000 €
Nancy (54) Promenade Emilie du Châtelet	PR	C	81	21/06/06	2e trim.2008	121 739 €	-	121 739 €	121 739 €
					VEFA				
Paris (75006) - 10 bis, rue Vavin	P	C	14	19/11/07	19/11/07	387 700 €	Déc.07 (4)	390 000 €	410 000 €
Evreux (27) - Centre commercial de La Madeleine	PR	C	1 405	27/12/07	27/12/07	2 575 000 €	Déc.07 (4)	2 590 000 €	2 750 000 €
Alençon (61) - 50, rue du Maréchal de Lattre	PR	C	170	27/12/07	27/12/07	327 896 €	Déc.07 (4)	330 000 €	350 000 €
Argenteuil (95) - 44, rue Jean Borderel	RP	C	207	27/12/07	27/12/07	560 668 €	Déc.07 (4)	560 000 €	590 000 €
Blois (41) - 2, avenue de Verdun	PR	C	225	27/12/07	27/12/07	348 330 €	Déc.07 (4)	350 000 €	370 000 €
Châteauroux (36) - 3, rue de la Brauderie	PR	C	177	27/12/07	27/12/07	207 880 €	Déc.07 (4)	210 000 €	220 000 €
Illkirch Graffenstaden (67) - 55, route de Lyon	PR	C	103	27/12/07	27/12/07	224 693 €	Déc.07 (4)	220 000 €	230 000 €
Laon (02) - 10, boulevard Carnot	PR	C	105	27/12/07	27/12/07	187 245 €	Déc.07 (4)	190 000 €	200 000 €
Lens (62) - 74, rue Lanoy	PR	C	260	27/12/07	27/12/07	407 427 €	Déc.07 (4)	410 000 €	440 000 €
Bordeaux (33) - 485, avenue de Verdun	PR	C	398	27/12/07	27/12/07	861 990 €	Déc.07 (4)	860 000 €	910 000 €
Nice (06) - Immeuble Quadras - ZAC de l'Arenas	PR	C	437	27/12/07	27/12/07	980 083 €	Déc.07 (4)	980 000 €	1 040 000 €
Périgueux (24) - 17, place de Bugeaud	PR	C	391	27/12/07	27/12/07	918 174 €	Déc.07 (4)	920 000 €	980 000 €
Pointe-à-Pitre (97)	PR	C	246	27/12/07	27/12/07	103 009 €	Déc.07 (4)	100 000 €	110 000 €
Reims (51) - 23, cours Langlet	PR	C	239	27/12/07	27/12/07	651 193 €	Déc.07 (4)	650 000 €	690 000 €
Saint-Quentin (02) - 11, rue Adrien Nordet	PR	C	172	27/12/07	27/12/07	276 662 €	Déc.07 (4)	280 000 €	300 000 €
Salon de Provence (13) - 85, boulevard de la République	PR	C	104	27/12/07	27/12/07	147 048 €	Déc.07 (4)	150 000 €	160 000 €
Strasbourg (67) - 21, place de Broglie	PR	C	292	27/12/07	27/12/07	1 389 686 €	Déc.07 (4)	1 390 000 €	1 480 000 €
Valenciennes (59) - 7 bis, avenue d'Amsterdam	PR	C	193	27/12/07	27/12/07	666 561 €	Déc.07 (4)	670 000 €	710 000 €
Vannes (56) - 25, avenue Victor Hugo	PR	C	276	27/12/07	27/12/07	519 773 €	Déc.07 (4)	520 000 €	550 000 €
TOTAL DU PATRIMOINE			19 257			30 950 430 €		37 065 729 €	39 337 259 €

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

(2) A : activité B : bureaux C : locaux commerciaux G : galeries commerciales

(3) Actualisation

(4) Réévaluation quinquennale ou évaluation initiale

Constructions
+ Agencements30 950 430
202 193

Coût historique

31 152 623

Immobilisations corporelles

0

0

Immobilisations financières

4 898

4 898

Liquidités nettes

- 4 409 475

- 4 409 475

- 4 409 475

Provisions pour grosses réparations

- 60 000

- 60 000

- 60 000

Valeur comptable

26 688 047

Patrimoine estimations hors droits

37 065 729

Valeur de réalisation

32 661 152

Estimations en droits

39 337 259

Commission de souscription théorique

3 454 881

Valeur de reconstitution

38 387 562

GESTION LOCATIVE DU PATRIMOINE

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Evolution du patrimoine et taux d'occupation

Le patrimoine présent au 31 décembre 2006 a vu sa taille doubler avec les acquisitions réalisées au cours de l'année 2007, notamment avec des actifs loués à Azur-GMF.

Le nombre d'actif est ainsi passé de 16 immeubles pour environ 13843 m² au 31 décembre 2006 à 35 immeubles pour une surface de 19 257 m² utiles au 31 décembre 2007. Seul un actif issu du portefeuille Turquoise a été acquis vacant à Pointe-à-Pitre (Guadeloupe) pour une surface d'environ 246 m² - en cours de commercialisation - entraînant une réduction temporaire du taux d'occupation physique à 99,1 %, et du taux d'occupation financier à 99 % en année pleine.

Compte tenu de l'acquisition en fin d'année du portefeuille Turquoise, le taux d'occupation financier sur l'année 2007 reste très élevé à 99,99 %.

Les loyers quittancés sur l'année 2007 se sont élevés à 1 866 K€ contre 1 381 K€ pour l'année 2006.

Impact des bureaux

La surface des bureaux comprend 1.246 m² répartis sur trois actifs à Boulogne-Billancourt et procure 371 K€ de loyers annuels soit un ratio de 297 € HT/m² moyen, avec des échéances triennales de baux en 2010.

Le tableau ci-dessus permet de mesurer l'impact des dernières acquisitions 2007.

A périmètre équivalent	2007	2008	Variation
Surface bureau / surface totale	9 %	4,5 %	- 50 %
Loyer bureau / loyer total	20 %	14 %	- 30 %

L'exposition bureaux se trouve ainsi fortement diminuée, et le caractère commerce renforcé.



LES RESULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de PIERRE PLUS s'établit à 1 589 547 euros, en augmentation de 46 % par rapport à l'exercice précédent.

Cette progression est à corréliser avec les variations des capitaux collectés et des immobilisations locatives qui se fixent respectivement à 56 % et 63 %.

Le décalage de revenu traditionnel, observable en période d'augmentation de capital, et imputable aux délais de réalisation des investissements a été compensé par le recours à l'emprunt, dans la limite de 4 millions d'euros, autorisé par les associés lors de l'exercice 2006, qui a permis d'anticiper la collecte.

Pour un associé présent au 1er janvier 2007, le revenu brut par part s'établit à 52,20 euros. La rentabilité moyenne, rapportée au nombre de parts en jouissance durant l'exercice, est de 5,54 %.

Le rendement 2007 (dividende 2007/prix de souscription au 31/12/2006) s'établit à 5,81 %, et reste cohérent avec l'évolution nationale des rendements de l'immobilier physique.

Le rendement instantané (distribution 2007/prix de souscription au 31/12/2007) ressort à 5,51 %.

Avec une performance globale (rendement + variation du prix de souscription) de 11,38 % PIERRE PLUS se situe un peu en deçà de celle qui ressort des statistiques

nationales des SCPI classiques diversifiées (13,58 %). Il faut cependant souligner que cette performance nationale englobe bon nombre de SCPI au patrimoine bien établi depuis de nombreuses années, alors que PIERRE PLUS, de par 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 cinq ans et 7 ans, soit 15,48 % et 13,22 %, sont en revanche supérieures au marché qui affiche des taux respectifs de 12,41 % et 12,39 % (source Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2007, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 338 545,66 euros, soit 9,47 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2007) ce qui représente le triple de l'exercice précédent.

Evolution du revenu brut distribué en 2007 en euros

1er trimestre	12,75 €
2ème trimestre	12,90 €
3ème trimestre	13,20 €
4ème trimestre	13,35 €

L'EVOLUTION DU PRIX DE LA PART EN 2007 EN EUROS

Exercice	Prix de souscription au 1er janvier	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix de souscription moyen de l'année	Rentabilité de la part en % (1)	Report à nouveau cumulé par part
2003	794,00	50,55	802,27	6,30 %	10,22
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(2)	898,00	52,20	942,31	5,54 %	9,47

(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 948 euros le 1er mars 2007.

PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

PS : prélèvements sociaux sur les produits financiers.

L'EVOLUTION DU CAPITAL

L'EVOLUTION DU CAPITAL EN EUROS

Date de création : 5 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 en euros (2)
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
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

(1) Diminué des retraits.

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

LE DETAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL EN EUROS

Période	Opérations	Nbre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2003	Société ouverte	9 064	5 529 040	7 020 770
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
Capital total souscrit au 31/12/2007		35 740	21 801 400	30 779 168

LE MARCHÉ DES PARTS

L'ACTIVITE DU MARCHÉ PRIMAIRE

La collecte de PIERRE PLUS s'est déroulée dans un environnement national qui s'inscrit toujours dans une tendance de croissance forte des SCPI de rendement, avec 35 SCPI (hors SCPI fiscales) en ouverture de capital permettant d'atteindre une collecte nette des SCPI classiques diversifiées de 900 M€, en progression de 13 % par rapport à l'année précédente.

Sur l'exercice 2007, 12 095 parts ont été souscrites par 147 associés (dont 121 nouveaux), soit une collecte brute de 11 397 210 euros. Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 11 007 810 euros, pour 11 670 parts nouvelles.

Sur les trois derniers exercices, le nombre de parts a ainsi été multiplié par près de 3 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 2006, le prix de souscription a été porté de 898,00 euros à 948,00 euros à compter du 1er mars 2007 (+ 5,57 %).

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 à moyen terme le prix de souscription au niveau de la valeur de reconstitution.

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2007, 425 parts détenues par seize associés (personnes physiques) ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 342 069 euros en valeur

de retrait. 50 parts ont été échangées en une fois sur le marché de gré à gré. Au 31 décembre 2007, aucune part n'est en attente de retrait.

L'EVOLUTION 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	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2003	252	4,09 %	0	391,00
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

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ETAT DU PATRIMOINE EN EUROS

	Exercice 2007		Exercice 2006	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	31 030 884	36 943 990	19 097 070	22 673 136
Immobilisations en cours	121 739	121 739	63 700	63 700
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	-	- 60 000	
Autres provisions pour risques et charges	-	-		
TOTAL I	31 092 623	37 065 729	19 100 770	22 736 836
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actif immobilisé				
Associés capital souscrit non appelé	-	-		
Immobilisations incorporelles	-	-		
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-		
Immobilisations financières	4 898	4 898	4 722	4 722
Créances				
Locataires et créances rattachées	291 259	291 259	113 301	113 301
Autres créances	1 076 665	1 076 665	900 924	900 924
Provisions pour dépréciation des créances	- 67 285	- 67 285	- 89 731	- 89 731
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	-	-		
Fonds de remboursement	-	-		
Autres disponibilités	98 671	98 671	- 1 760 731	- 1 760 731
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 3 974 984	- 3 974 984	- 363 582	- 363 582
Dettes d'exploitation	- 1 790 898	- 1 790 898	- 750 686	- 750 686
Dettes diverses	-	-		
TOTAL II	- 4 361 674	- 4 361 674	- 1 945 783	- 1 945 783
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-		
Produits constatés d'avance	- 42 902	- 42 902		
TOTAL III	- 42 902	- 42 902		
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	26 688 047	-	17 154 986	-
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		32 661 152		20 791 053

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES EN EUROS

	Situation d'ouverture au 01/01/2007	Affectation résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2007
Capital				
Capital souscrit	12 333 590	-	-	12 333 590
Capital en cours de souscription	2 349 110	-	7 118 700	9 467 810
Primes d'émission				
Primes d'émission	4 146 620	-	-	4 146 620
Primes d'émission en cours de souscription	942 038	-	3 889 110	4 831 148
Prélèvements sur prime d'émission	- 2 688 138	-	- 1 741 530	- 4 429 668
Écarts d'évaluation				
Écart de réévaluation	0	-	-	0
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif	0	-	-	0
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	0	-	-	0
Réserves	0	-	-	0
Report à nouveau	3 474	68 292	-	71 766
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	1 088 443	- 1 088 443	-	-
Résultat de l'exercice			1 589 547	1 589 547
Acomptes sur distribution	- 1 020 151	1 020 151	- 1 322 767	- 1 322 767
TOTAL GENERAL	17 154 986	0	9 533 060	26 688 047

LE COMPTE DE RESULTAT

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2007 EN EUROS

PRODUITS	31/12/2007		31/12/2006	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE ET PRODUITS ANNEXES		2 030 966		1 652 044
Produits de l'activité immobilière	2 002 905		1 640 448	
- Loyers	1 866 095		1 380 872	
- Charges facturées	136 810		259 576	
Produits des activités annexes	28 061		11 596	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		1 806 821		336 946
Reprises d'amortissements d'exploitation	0		0	
Reprises de provisions d'exploitation	30 244		0	
- Provisions pour créances douteuses	30 244			
- Provisions pour grosses réparations	0		0	
Transfert de charges d'exploitation	1 776 576		335 811	
Commission de souscription	1 025 749			
Frais d'acquisition	750 827			
Autres produits	2		1 136	
PRODUITS FINANCIERS		2 481		25 091
Produits financiers	2 481		25 091	
Reprises de provisions sur charges financières	0		0	
Autres produits financiers				
PRODUITS EXCEPTIONNELS		0		444 350
Produits exceptionnels				
Amortissements prélevés sur la prime d'émission	0		444 350	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	0		0	
TOTAL DES PRODUITS		3 840 268		2 458 432
TOTAL GENERAL		3 840 268		2 458 432

LE COMPTE DE RESULTAT

CHARGES	31/12/2007		31/12/2006	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES IMMOBILIERES		140 959		279 314
Charges ayant leur contrepartie en produits	137 973		259 576	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	528		16 408	
Grosses réparations	0			
Autres charges immobilières (non récupérables)	2 458		3 330	
CHARGES D'EXPLOITATION		2 056 703		1 059 100
Diverses charges d'exploitation	1 023 158		662 287	
- Rémunération de la société de gestion	196 424		157 792	
- Honoraires, cotisations, autres frais	826 734		504 495	
- Pertes sur créances irrécouvrables				
Dotations aux amortissements d'exploitation	0		0	
Dotations aux provisions d'exploitation	7 797		61 002	
- Provisions sur créances douteuses	7 797		61 002	
- Provisions pour grosses réparations	0		0	
- Provisions pour risques et charges	0		0	
Autres charges	1 025 749		335 811	
- Rémunération de la société de gestion sur augmentation de capital	1 025 749		335 811	
CHARGES FINANCIERES		53 059		31 575
Charges financières diverses	53 059		31 575	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges financières	0		0	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		0		0
Charges exceptionnelles	0		0	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges exceptionnelles	0		0	
TOTAL DES CHARGES		2 250 721		1 369 989
RESULTAT DE L'EXERCICE		1 589 547		1 088 443
TOTAL GENERAL		3 840 268		2 458 432

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.

INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

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 sont enregistrées comme un élément du coût d'acquisition de l'immeuble.

METHODES 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 brut.

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.

La provision pour grosses réparations est dotée sur la base d'un plan d'entretien décennal, qui recense immeuble par immeuble les principales dépenses prévues. Les dépenses effectivement engagés 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 font l'objet d'un prélèvement sur la prime d'émission, l'année même où ces frais sont engagés.

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.

COMMENTAIRES COMPLEMENTAIRES SUR LES COMPTES

Au cours de l'exercice 2007, la SCPI PIERRE PLUS a collecté 11 007 810 euros net de retraits.

Engagements hors bilan :

PIERRE PLUS a signé le 21 juin 2006 une vente en état futur d'achèvement portant sur un ensemble immobilier situé à NANCY.

Au 31 décembre 2007, la SCPI a versé 145 600 euros TTC sur un total de 182 000 euros TTC, soit un engagement hors bilan de 36 400 euros TTC.

ETAT DES ECHEANCES DES DETTES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

	Situation d'ouverture au 01/01/2007	Situation de clôture au 31/12/2007	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
Dettes financières	363 582	3 974 984	3 974 984	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	130 299	1 135 276	1 135 276	-
Dettes sur immobilisations	0	0	0	-
Autres dettes d'exploitation	235 582	150 450	150 450	-
Dettes aux associés	306 726	403 777	403 777	-
Dettes fiscales	19 288	35 473	35 473	-
Autres dettes diverses	58 791	65 922	65 922	-
TOTAL	1 114 268	5 765 882	5 765 882	

ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

	Situation d'ouverture au 01/01/2007	Situation de clôture au 31/12/2007	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé				
Fonds de roulement sur charges	4 722	4 898	4 898	-
Autres créances	0	0	0	-
Créances de l'actif circulant				
Avances et acomptes	0	0	0	-
Créances locataires	113 301	291 259	291 259	-
Créances fiscales	561 946	217 122	217 122	-
Créances sur cession d'immobilisations	0	0	0	-
Appels de fonds syndics	229 108	438 687	438 687	-
Autres créances	109 870	420 855	420 855	-
TOTAL	1 018 946	1 372 821	1 372 821	0

VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISE AU COURS DE L'EXERCICE EN EUROS

IMMOBILISATIONS	Cumul au 31/12/2006	Entrées de l'exercice	Corrections de valeurs	Cumul au 31/12/2007
Terrains et constructions	19 087 673	11 933 018	0	31 020 691
Installations et agencements	9 397	796	0	10 193
Immobilisations en cours	63 700	58 039	0	121 739
TOTAL	19 160 770	11 991 853	0	31 152 623

VARIATION DES PROVISIONS AU COURS DE L'EXERCICE EN EUROS

PROVISIONS	Cumul au 31/12/2006	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Cumul au 31/12/2007
Pour dépréciation des créances	89 731	7 797	30 244	67 285
Pour grosses réparations	60 000	-	-	60 000
TOTAL	149 731	7 797	30 244	127 285

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 positif de 22 447 euros en 2007, contre un solde négatif de 61 002 euros en 2006.

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	2007		2006	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Boulogne-Billancourt (92) - 55, rue Thiers	583 008	550 000	583 008	536 000
Boulogne-Billancourt (92) - 65, avenue Jean-Baptiste Clément	877 649	805 000	877 649	760 000
Boulogne-Billancourt (92) - 13, rue de l'Eglise	24 392	31 000	24 392	29 500
Boulogne Billancourt (92) - 162 à 166, rue de Paris	2 921 000	3 550 000	2 921 000	3 210 000
TOTAL BUREAUX	4 406 049	1 818 932	4 534 749	6 235 000
Gonfreville l'Orcher (76) - Parc de l'Estuaire - Porte Océane	1 499 984	4 492 990	1 499 189	3 510 358
TOTAL GALERIES COMMERCIALES	1 499 984	4 492 990	1 499 189	3 510 358
Vernouillet (28) - 335, avenue Maurice Chappey	510 704	950 000	510 704	883 000
Paris 14e - 83, rue d'Alésia	765 157	1 370 000	765 157	1 290 000
Paris 6e - 2, rue Blaise Desgoffe	930 000	1 170 000	930 000	1 100 000
Cergy-Pontoise (95) - 4, rue des Galeries	280 706	325 000	280 706	305 000
Saran (45) - 747, route Nationale	1 141 263	1 500 000	1 141 263	1 345 000
Paris 15e - 150, rue Saint-Charles	750 000	835 000	750 000	785 000
Lesneven (29) boulevard des Frères Lumière	2 075 000	2 245 000	2 075 000	2 085 000
Paris 8e - 61, rue La Boétie	366 003	410 000	366 003	356 500
Vaux-le-Pénil (77) - 81, avenue Georges Clémenceau	3 360 000	3 750 000	3 360 000	3 460 000
Paris 7e - 67, avenue de Suffren	185 000	210 000	185 000	190 000
Lillebonne (76) - 1, place du Général Leclerc	3 020 000	2 980 000	2 828 000	2 827 778
Paris 6e - rue Vavin	387 700	390 000		
Evreux (27) - Centre commercial de La Madeleine	2 575 000	2 590 000		
Alençon (61) - 50, rue du Maréchal de Lattre	327 896	330 000		
Argenteuil (95) - 44, rue Jean Borderel	560 668	560 000		
Blois (41) - 2, avenue de Verdun	348 330	350 000		
Châteauroux (36) - 3, rue de la Brauderie	207 880	210 000		
Illkirch (67) - 55, route de Lyon	224 693	220 000		
Laon (02) - 10, boulevard Carnot	187 245	190 000		
Lens (62) - 74, rue Lanoy	407 427	410 000		
Bordeaux (33) - 485, avenue de Verdun	861 990	860 000		
Nice (06) - Immeuble Quadras - ZAC de l'Arenas	980 083	980 000		
Périgueux (24) - 17, place de Bugeaud	918 174	920 000		
Pointe-à-Pitre (97)	103 009	100 000		
Reims (51) - 23, cours Langlet	651 193	650 000		
Saint-Quentin (02) - 11, rue Adrien Nordet	276 662	280 000		
Salon-de-Provence (13) - 85, boulevard de la République	147 048	150 000		
Strasbourg (67) - 21, place de Broglie	1 389 686	1 390 000		
Valenciennes (59) - 7 bis, avenue d'Amsterdam	666 561	670 000		
Vannes (56) - 25, avenue Victor Hugo	519 773	520 000		
TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX	25 124 850	27 515 000	13 191 833	14 627 278
Immobilisations en cours				
Nancy (54) - Promenade Emilie du Châtelet	121 739	121 739	63 700	63 700
TOTAL GENERAL	31 152 623	37 065 729	19 160 070	22 736 836

LES AUTRES INFORMATIONS

L'EVOLUTION PAR PART DES RESULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES EN EUROS

	2003		2004		2005		2006		2007	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
Produits										
Recettes locatives brutes	60,43	94,22 %	60,23	95,38 %	52,80	91,46 %	63,15	97,33 %	73,64	98,45 %
Produits financiers avant prélèvement libératoire	3,05	4,76 %	2,46	3,89 %	3,94	6,82 %	1,15	1,77 %	0,10	0,13 %
Produits divers	0,65	1,02 %	0,46	0,73 %	1,00	1,72 %	0,58	0,90 %	1,06	1,42 %
TOTAL DES PRODUITS	64,14	100,00 %	63,15	100,00 %	57,73	100,00 %	64,87	100,00 %	74,80	100,00 %
Charges										
Commission de gestion	7,88	12,28 %	6,63	10,50 %	6,87	11,90 %	7,22	11,12 %	7,75	10,36 %
Autres frais de gestion	5,31	8,28 %	4,07	6,45 %	3,40	5,90 %	4,19	6,47 %	5,09	6,80 %
Entretien du patrimoine	0,00	0,01 %	0,80	1,26 %	0,50	0,86 %	0,75	1,16 %	0,02	0,03 %
Charges locatives non récupérées	0,13	0,20 %	0,18	0,28 %	0,98	1,70 %	0,15	0,23 %	0,10	0,13 %
Sous-total charges externes	13,32	20,77 %	11,68	18,49 %	11,75	20,36 %	12,31	18,98 %	12,96	17,32 %
Provisions dépréciation locataire nettes	0,02	0,04 %	0,00	0,00 %	1,89	3,27 %	2,79	4,30 %	-0,89	-1,18 %
Provisions nettes pour travaux	1,21	1,88 %	1,20	1,89 %	-1,38	-2,39 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Sous-total charges internes	1,23	1,92 %	1,20	1,89 %	0,51	0,88 %	2,79	4,30 %	-0,89	-1,18 %
TOTAL DES CHARGES	14,55	22,69 %	12,87	20,38 %	12,26	21,23 %	15,10	23,28 %	12,07	16,14 %
RÉSULTAT COURANT	49,59	77,31 %	50,28	79,62 %	45,48	78,77 %	49,77	76,72 %	62,73	83,86 %
Variation report à nouveau	0,96	-1,50 %	-4,77	-7,56 %	-3,27	-5,67 %	3,12	4,81 %	10,53	14,07 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	50,55	78,81 %	55,05	87,17 %	48,75	84,44 %	46,65	71,91 %	52,20	69,79 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	50,16	78,20 %	54,61	86,48 %	48,15	83,40 %	46,51	71,69 %	52,18	69,76 %

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément à l'article 21 des statuts, notre rapport sur la gestion de PIERRE PLUS pour l'année 2007.

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni à trois reprises, les 9 mars, 8 juin, et 12 octobre 2007 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.

Avant d'examiner le texte des résolutions et l'activité de votre SCPI pour 2007, je voudrais revenir sur quelques points.

- lors de l'assemblée générale du 8 juin 2007, la majorité des associés présents m'on fait part, le jour même ou par la suite, de leur déception de voir élus trois membres absents de l'assemblée. Je tiens à préciser que lors des conseils suivants nous atteignons pour ces nouveaux membres un taux de cinq présences sur six possibles. Ce qui est très correct et dans la moyenne de votre Conseil. Vous verrez plus loin que le premier non élu est coopté suite à la démission d'un ancien membre. Soyez donc rassurés.

- à la remarque selon laquelle un Président ne pourrait être élu que grâce à la société de gestion, je peux vous assurer qu'à aucun moment je n'ai eu l'impression qu'elle avait influencé mon élection.

- concernant le rapport 2006, si la grande majorité des associés qui l'ont évoqué avec moi y ont vu, pour certains « un ton donnant l'envie de le lire et sortant de l'ordinaire », et pour d'autres une marque d'indépendance, il a pu étonner voire déplaire à certains. Je préciserai comme l'a si bien écrit Beaumarchais « sans liberté de blâmer il n'est point d'éloge flatteur ».

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.

Concernant le rapport de l'année 2007, si les résolutions à caractère ordinaire n° 1,2, 4 et 9 et à caractère extraordinaire n° 3 n'appellent pas de remarques particulières :

- concernant la 3ème résolution à caractère ordinaire

- Valeur de réalisation : 913,85 € par part

- Valeur de reconstitution : 1 074,08 € par part

- Prix de souscription (à compter du 1er mars 2008) : 1 030 € par part.

L'écart entre la valeur de reconstitution et le nouveau prix de souscription s'élève à 44,08 € soit 4,10 % en baisse par rapport à 2006. Cela va dans le sens exprimé par votre Conseil : l'augmentation de capital doit se faire au prix le plus juste pour ne pas léser les anciens associés et ne pas pénaliser les entrants.

- concernant la 5ème résolution à caractère ordinaire

La distribution est conforme au souhait exprimé par la totalité du Conseil de Surveillance et le report à nouveau représente plus ou moins 70% de la distribution trimestrielle. Ce qui nous permettra :

- d'avoir une meilleure visibilité et de lisser les distributions,
- de fluidifier l'accord du Commissaire aux comptes sur la distribution (donner en début de trimestre le feu vert à une distribution déjà en réserve doit être plus sécurisant).

Il n'est cependant pas dans les intentions du Conseil d'aller au-delà d'un trimestre en report à nouveau.

A noter que la date de distribution se situe actuellement dans les vingt premiers jours du premier mois du trimestre, ce qui nous place dans le peloton de tête des SCPI.

- concernant la 6ème résolution à caractère ordinaire

Lors de l'assemblée générale de juin 2007, certains associés nous ont fait part de leur interrogation concernant le recours à l'emprunt.

En période d'augmentation de capital et pour éviter le « trou d'air » que nous avons connu, il ressort des discussions du Conseil qu'un montant maximal de 20 % de la valeur de réalisation soit un chiffre raisonnable. Il fait consensus entre les membres du Conseil de Surveillance et la société de gestion.

Il appartiendra aux uns comme aux autres d'être très vigilants sur le différentiel de taux surtout en période de relèvement.

- concernant la 8ème résolution à caractère ordinaire
Nous avons appris la démission de M. Gérard LAPLASSE pour des raisons personnelles. Le Conseil le remercie pour le travail effectué. A titre personnel, je rajouterais « prends soin de qui t'est cher et que le vent du large et les océans te soient favorables ».

Nous cooptons M. Henri-Pierre BRINGEL, premier des non élus en juin 2007. Il s'est entretenu par téléphone avec moi depuis plusieurs années de l'évolution de PIERRE PLUS montrant ainsi son fort intérêt. Nous vous demandons d'approuver sa nomination.

- concernant la 1ère résolution à caractère extraordinaire
Si l'augmentation de capital fait l'unanimité au sein du Conseil de Surveillance, la question de savoir si elle doit avoir lieu par fractions ou en une seule fois a fait débat. Nous avons donné notre accord pour des raisons de simplification administrative et de réactivité à la formule unique. La société de gestion s'engageant à limiter la souscription en fonction des investissements à réaliser prenant ainsi en compte une demande de votre Conseil.

- concernant la 2ème résolution à caractère extraordinaire
M. Hubert ANDRÉ, Directeur Général de CILOGER, avait pris l'engagement vis-à-vis du Conseil de Surveillance de ramener la commission de gestion de 10 % à 9,2 % HT des produits locatifs, nous mettant au même niveau que les SCPI comparables du même groupe, sous réserve d'atteindre le chiffre de 50 millions d'euros de capital. Promesse faite, promesse tenue et inscrite parmi les résolutions.

En conclusion, notre SCPI progresse dans le sens souhaité par votre Conseil de Surveillance. Je n'ai pas noté en 2007 de divergences entre nous et la société de gestion. Un seul regret, que nous n'ayons pas à donner notre avis sur les acquisitions.

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, adhésion à l'APPSCPI, l'orientation de PIERRE PLUS, augmentation du nombre de membre 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 2008 autant d'associés si ce n'est plus qu'en juin 2007, 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 23 avril 2008

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 : 05.63.30.69.33

Monsieur Hervé FOULT
41, rue de la Bourde
37000 TOURS - Tél. : 06.12.42.04.85

Monsieur Henri TIESSEN
14, allée des Poiriers - 54520 LAXOU
Tél. : 06.81.55.70.36

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

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT GENERAL

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 2007, 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 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 APPRECIATIONS

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. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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 18 mars 2008.

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÈME

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT SPECIAL

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 8 juin 2007, 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 2007, 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 2007, cette commission s'élève à 196 424 euros ;

- une commission de souscription de 9 % hors taxes des capitaux collectés au cours de l'augmentation de capital. Au titre de l'exercice 2007, cette commission s'élève à 1 025 749 euros.

Paris, le 18 mars 2008.

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÊME

LES RESOLUTIONS

RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 12 JUIN 2008

PREMIERE RESOLUTION

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 2007 tels qu'ils ont été présentés et donne quitus à la société de gestion CILOGER pour cet exercice.

DEUXIEME RESOLUTION

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.

TROISIEME RESOLUTION

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 2007 à :

- valeur comptable : 26 688 047 euros
- valeur de réalisation : 32 661 152 euros
- valeur de reconstitution : 38 387 562 euros.

QUATRIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2007 à la somme de 21 801 400 euros.

CINQUIEME RESOLUTION

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 1 589 546,73 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 71 765,68 euros, forme un revenu distribuable de 1 661 312,41 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 1 322 766,75 euros
- au report à nouveau, une somme de 338 545,66 euros.

SIXIEME RESOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à contracter des emprunts ou assumer des dettes dans la limite d'un plafond de 20% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée et en fonction des capacités de remboursement de la SCPI, selon les dispositions de l'article 422-16 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Cette faculté est consentie pendant toute la durée de la collecte, sauf décision ultérieure contraire de l'assemblée générale.

SEPTIEME RESOLUTION

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 2008.

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.

HUITIEME RESOLUTION

L'assemblée générale ratifie la nomination de Monsieur Henri-Pierre BRINGEL, coopté en qualité de membre du Conseil de Surveillance lors de la réunion du conseil en date du 14 mars 2008 en remplacement de Monsieur Gérard LAPLASSE démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'assemblée tenue en 2010 et statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

NEUVIEME RESOLUTION

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