

PIERRE ■ PLUS



SCPI
CLASSIQUE DIVERSIFIÉE

RAPPORT ANNUEL

2011

CILOGER
■



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

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

Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

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

DIRECTOIRE

Président : Madame Isabelle ROSSIGNOL

Secrétaire général : Monsieur Tristan MAHAUT

Directeur financier : Monsieur Philippe SILVA

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président : Monsieur Alain BROCHARD

Vice-président : Monsieur Daniel ROY

Membres du Conseil :

Monsieur Serge BAYARD

Monsieur François BOISSEAU

Monsieur Jean-Pierre LEVAYER

BPCE, représentée par Monsieur Olivier COLONNA d'ISTRIA

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE NORD FRANCE EUROPE (CENFE),

représentée par Monsieur André-Marc RÉGENT

CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Daniel THEBERT

GCE SERVICES IMMOBILIERS, représentée par Monsieur Laurent DIOT

SF 2, représentée par Monsieur Tanguy CARRÉ

■ SCPI PIERRE PLUS

CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

Membres du Conseil :

Monsieur Gérard CHERPION

Monsieur Jacques GARNIRON

Monsieur William LE COUSTUMIER

Monsieur Pierre LHERITIER

Monsieur Henri TIESSEN

Monsieur Francis VENNER

Monsieur Jean-Claude VOLLMAR

SCI CHANG, représentée par Monsieur Pierre LANG

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : DELOITTE ET ASSOCIÉS, représenté par Madame Brigitte DRÊME

Suppléant : Cabinet BEAS

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Éditorial

page 1

Les données essentielles

page 3

Le patrimoine immobilier

page 4

Les résultats et la distribution

page 8

Le marché des parts

page 9

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes

page 11

L'annexe aux comptes annuels

page 14

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers

page 19

ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE CHEZ CILOGER

page 20

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 21

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général

page 23

Le rapport spécial

page 24

LES RÉOLUTIONS

page 25



ÉDITORIAL

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes de PIERRE PLUS, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2011.

- La croissance de l'économie française s'est fortement ralentie au cours du second semestre 2011 pour atteindre au global 1,7% sur l'année. Avec la faiblesse de l'activité, la situation sur le marché de l'emploi continue de se détériorer, et le niveau de chômage avoisine 10% en fin d'année. Conséquence, la faiblesse de la confiance des ménages pèse sur la consommation : après une hausse de 1,3% en 2010, la consommation des ménages ne progresse que de 0,3% en 2011 (0,5% estimé pour 2012). Le taux d'épargne progresse quant à lui de 0,7 point sur l'année pour atteindre 16,8%, son plus haut niveau depuis 1983.

Les enseignes demeurent particulièrement rigoureuses dans leurs choix d'emplacements, et recherchent les sites les plus sécurisés dans les zones de chalandise denses présentant le meilleur potentiel. Elles arbitrent les sites les moins rentables et cherchent à rationaliser leur parc de magasins. Pour chacune des typologies de sites commerciaux, la demande continuera donc de se porter sur les emplacements stratégiques.

L'attrait pour les actifs de commerce de proximité et de centre-ville se poursuit, avec un fort intérêt de la part des consommateurs et des enseignes. En effet, le développement du commerce de centre-ville est une attente forte du consommateur et répond aux enjeux du développement durable, mais les obstacles sont de taille : manque de foncier disponible, législation contraignante, niveau plus élevé des valeurs locatives, coût et délais de réalisation plus importants. Aussi, les meilleurs emplacements de périphérie conservent-ils dans ce contexte de rareté un bon niveau d'attractivité, et les loyers s'y maintiennent.

A l'inverse, les sites moins bien placés ou non sécurisés suscitent la méfiance des enseignes et les valeurs locatives de ces sites peuvent connaître des baisses significatives.

Après seulement 730 millions d'euros investis en commerces durant le premier semestre 2011, un volume d'environ 2,8 milliards d'euros a été réalisé en 2011, en baisse de 10% sur un an mais en ligne avec la tendance de ces cinq dernières années.

Ce sont les investisseurs en fonds propres qui dominent toujours le marché. Les foncières ont poursuivi leur stratégie de désendettement et ont été « désinvestisseurs » nets sur le marché des commerces.

La pénurie de produits de qualité continue de contraindre les transactions et de maintenir la pression sur les taux de rendement locatifs, qui sont globalement stabilisés depuis le début de l'année à des taux bas situés entre 5% et 7% pour la plupart des biens (les meilleurs actifs et emplacements étant valorisés entre 4% et 5%).

Les perspectives pour l'année 2012 apparaissent mitigées. La crise des dettes souveraines et la volatilité des marchés actions confortent la dimension de valeur refuge de l'immobilier, ce dont devraient profiter les commerces, et en particulier ceux situés sur des emplacements n°1. Mais les incertitudes liées au ralentissement économique

exacerbent la prudence des acteurs et bloquent toute velléité d'ouverture dans les stratégies d'acquisition. Les investisseurs resteront donc très sélectifs et continueront à privilégier les meilleurs actifs, sécurisés à des niveaux de loyers soutenables.

En matière d'immobilier de bureaux, le volume des transactions, concentrées à 80% en Ile-de-France, s'établit à environ 12 milliards d'euros. Bien que loin des niveaux atteints en 2006 ou 2007 (respectivement 26,3 et 30,8 milliards d'euros), périodes où la mise en place des financements bancaires était très aisée, l'année 2011 a été la 3^{ème} meilleure année depuis 10 ans pour le marché de l'investissement.

Le taux de rendement « prime » pour les bureaux parisiens est compris entre 4,50% et 5%, un niveau stable depuis 1 an. Pour tous les autres secteurs géographiques de la région parisienne, ainsi que sur les marchés des principales métropoles de province, la compression des taux est également terminée. A titre d'exemple, les transactions d'immeubles « prime » à Marseille, Lyon et Lille sont réalisées entre 6% et 6,30%, et le marché est en dessous de 7% pour la plupart des métropoles régionales.

L'activité des transactions locatives a été soutenue en 2011, avec 2 450 000 m² placés en Ile-de-France contre 2 149 000 m² en 2010 soit une progression de 14%. Si tous les segments de surfaces ont enregistré une progression, c'est le segment des très grandes surfaces qui explique la croissance de la demande placée en 2011 (+31% pour les transactions supérieures à 5 000 m²). Cependant, pour 2012, les principaux agents s'attendent à une légère diminution du volume de demande placée compte tenu du ralentissement économique. Le niveau des transactions pourrait s'établir entre 2 et 2,2 millions de m². Les valeurs locatives restent globalement stables, mais avec des aménagements de loyer à la hausse. Le loyer « prime » parisien se négocie en fin d'année autour de 750 €/m²/an à Paris QCA. A La Défense, le loyer « prime » est compris entre 550 €/m² et 600 €/m². Pour la seconde main, le loyer moyen en Ile-de-France est à 315 €/m²/an en moyenne. Le loyer « prime » à Lyon est compris entre 250 €/m² et 270 €/m², et à Marseille, il se situe à 250 €/m².

Le taux de vacance en Ile-de-France est de 7,1%, stable par rapport au début de l'année. Il y a cependant toujours des différences marquées selon les secteurs géographiques : Paris a le taux de vacance le plus faible avec 4,7%, La Défense et la seconde Couronne sont sous les 7%, les autres zones sont toutes au dessus de 7% avec un pic à 18,7% dans le secteur Péri-Défense et 15,2% dans la boucle Nord.

L'offre immédiate de bureaux disponibles en Ile-de-France est de 3,6 millions de m², soit une baisse de 1%. Le volume des livraisons pour 2012 sera restreint avec seulement 370 000 m² neufs livrés en Ile-de-France. L'essentiel du renouvellement de l'offre se fera donc par des libérations de surfaces de seconde main.

- Dans une conjoncture économique qui est demeurée difficile, les SCPI, qui allient une certaine sécurité patrimoniale, un rendement et une protection contre l'inflation, ont confirmé en 2011 leur attractivité.



ÉDITORIAL

L'année a ainsi été marquée par un nouveau record historique de la collecte nette qui atteint 2,79 milliards d'euros, à comparer aux 2,45 milliards d'euros de 2010, soit une progression de 14%. Elle a été réalisée par 42 SCPI de rendement et 20 SCPI fiscales, gérées par 22 groupes, sur un total de 155 véhicules gérés par 25 groupes que compte le marché.

Ce sont les SCPI « classiques diversifiées », représentant à elles seules une collecte nette de 1,62 milliard d'euros (+ 74% par rapport à 2010), qui connaissent un rebond sensible. Les SCPI « murs de magasins » enregistrent quant à elles une collecte nette en diminution de 15% à 433,8 millions d'euros.

Les SCPI fiscales de type Scellier ont continué d'attirer les investisseurs. Ce dispositif d'incitation à l'investissement résidentiel locatif demeure à un niveau de collecte élevé, 624 millions d'euros réalisés par 14 véhicules, en recul toutefois de 32% par rapport à l'année 2010. Cette érosion s'explique probablement en partie par les resserrements des conditions d'octroi de crédit observés en fin d'année.

Parallèlement, le marché secondaire est marqué par une relative stabilité avec 394,2 millions d'euros échangés, soit une consolidation de 6%. Il ne montre par ailleurs pas de signes de tensions en termes de liquidité. Le taux de rotation des parts et le nombre de parts en attente de vente restent modérés, à respectivement 1,59% et 0,17% de la capitalisation, signes de la confiance des associés.

Impulsée par la collecte, la capitalisation totale des SCPI au 31 décembre 2011 progresse de 11,3% à 24,84 milliards d'euros (22,3 milliards d'euros en 2010).

Le rendement moyen des SCPI de rendement s'érode à 5,20%, après 5,68% en 2010 et 6,11% en 2009. Cette érosion affecte toutefois plutôt les SCPI « classiques diversifiées » (de 5,68% à 5,14%) que les SCPI « murs de magasins » (de 5,54% à 5,30%). Il n'en demeure pas moins que le rendement reste bien supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,16% à la fin 2011).

- Au regard de l'environnement, marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière, grâce à ses atouts, à la qualité de son patrimoine immobilier et de la signature des locataires, PIERRE PLUS a continué d'afficher de bons résultats en termes de valorisation, d'occupation ou de rendement.

- Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans votre SCPI, le nombre de parts a augmenté de 90% en 2011, représentant un montant de souscriptions nettes avoisinant 98 millions d'euros. Parallèlement, le patrimoine de PIERRE PLUS a augmenté de 50% en valeur d'achat. D'une superficie de plus de 70 000 m², il est localisé sur 56 sites différents, et permet de construire une diversification patrimoniale mutualisant les risques géographiques et locatifs.

- Dans un contexte de marché de l'investissement qui demeure très concurrentiel et focalisé sur les actifs peu risqués, les capitaux collectés ont permis de concrétiser quatorze acquisitions de commerces et une de bureaux, pour un montant total de 44,3 millions d'euros. A la clôture de l'exercice, compte tenu d'investissements sous promesse qui seront finalisés en 2012, PIERRE PLUS dispose d'un solde à investir de 31,3 millions d'euros.

Ce solde sera placé en 2012 en donnant la priorité à la qualité des acquisitions afin de préserver les fondamentaux du patrimoine immobilier.

- La valeur vénale (expertises) du patrimoine a progressé de 3,1% à périmètre constant. La valorisation globale hors droits du patrimoine, dont un tiers a été acquis en 2011, est supérieure de 7% à son prix de revient. A cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire.
- Le taux d'occupation financier est resté à un niveau élevé, en moyenne 99,45% sur l'exercice.
- Le revenu brut distribué en 2011, 54,60 euros par part, procure un rendement annuel de 5,3% sur la base du prix de souscription en vigueur (pour un associé présent au 1^{er} janvier 2011), parfaitement en ligne avec le rendement observé à l'échelon national pour les SCPI ayant un patrimoine majoritairement investi en murs de commerces, et supérieur au rendement observé sur les seules SCPI à capital variable qui s'établit à 5,07%.

- C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des Organismes de Placement Collectif Immobilier. Ces produits prennent la forme :

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

A la fin de l'année 2011, les OPCI destinés aux professionnels (OPCI dits à Règles de Fonctionnement Allégées) sont au nombre de 167, tous de forme SPPICAV, et représentent de 15 à 20 milliards d'euros d'actifs sous gestion. Sept OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2011. Au 31 décembre 2011, l'encours de ces OPCI avoisine 270 millions d'euros.

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

L'assemblée générale extraordinaire de PIERRE PLUS, en date du 28 juin 2011, a approuvé à 97,17% une résolution visant au maintien de votre société sous la forme de SCPI, et a donc rejeté sa transformation en OPCI.

- Enfin, je vous rappelle qu'afin de compléter les services offerts à ses clients, CILOGER propose aux associés de PIERRE PLUS qui le souhaitent, de recevoir par courrier électronique dès leur parution tous les documents réglementaires relatifs à la SCPI (bulletins trimestriels, rapports annuels, dossiers d'assemblée générale, ...). Ce service complémentaire et gratuit ne se substitue pas aux documents en version papier que vous continuez de recevoir également par voie postale. Pour bénéficier de ce service, un formulaire d'autorisation d'utilisation de l'adresse électronique est à demander et à renvoyer complété à CILOGER. Il est réversible à tout moment sur simple demande de votre part.

Isabelle ROSSIGNOL
Président du Directoire de CILOGER



LES DONNÉES ESSENTIELLES

AU 31 DÉCEMBRE 2011

CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	1991
- Terme statutaire :	2041
- Nombre d'associés :	2 790
- Nombre de parts :	200 667
- Capital social :	122 406 870 €
- Capitaux propres :	176 545 554 €
- Capitaux collectés :	198 300 414 €
- Prix de souscription de la part :	1 030,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	206 687 010 €
- Prix de retrait de la part :	935,30 €
- Parts en attente de retrait :	Néant

PATRIMOINE

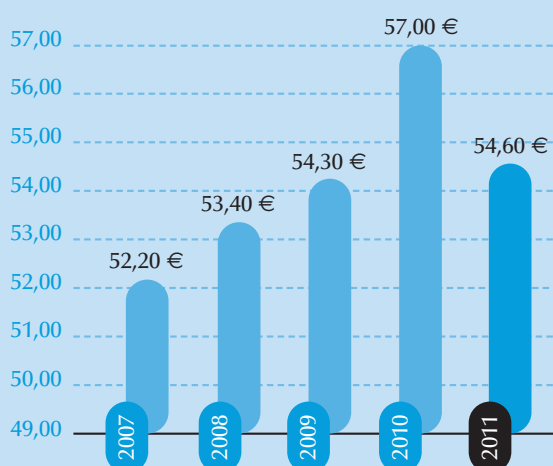
- Nombre d'immeubles :	65
- Nombre de locataires :	108
- Surface :	70 780 m²
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation financier :	99,45%
- Taux <u>moyen annuel</u> d'occupation physique :	99,81%

COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2011 :	8 475 090 €
dont loyers :	7 339 393 €
- Résultat de l'exercice :	7 803 350 €
soit 54,65 € par part	
(calculé sur un nombre de parts corrigé)	
- Revenu distribué :	7 796 229 €
soit 54,60 € par part	
(pour un associé ayant jouissance au 1 ^{er} janvier 2011)	

REVENU DISTRIBUÉ PAR PART

en euros depuis 5 ans



VALEURS SIGNIFICATIVES

en euros

	Global	Par part
Valeur comptable	176 545 554 €	879,79 €
Valeur vénale / expertise	138 717 663 €	691,28 €
Valeur de réalisation	185 959 746 €	926,71 €
Valeur de reconstitution	213 802 973 €	1 065,46 €

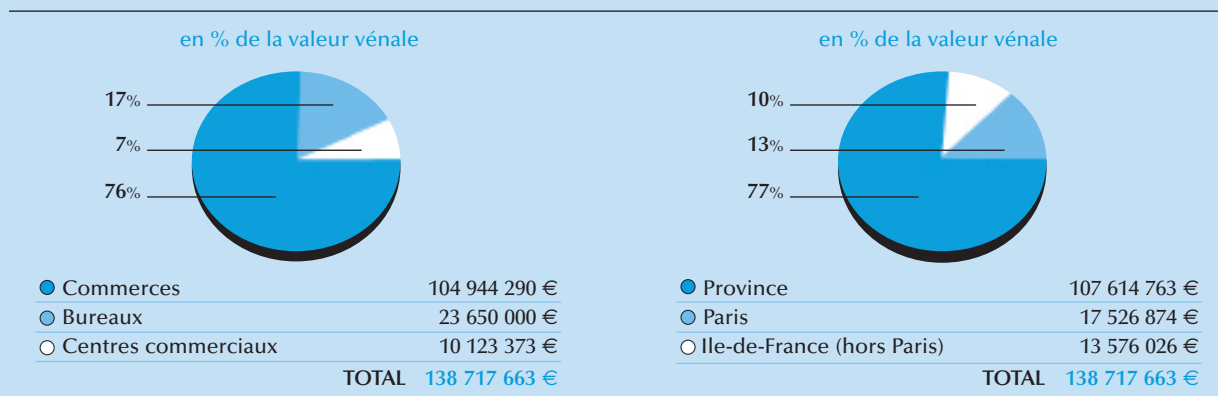


LE PATRIMOINE IMMOBILIER

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2011, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 65 immeubles pour une superficie de 70 780 m², localisés à 22% en Ile-de-France et 78% en province.

En valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 83% et de bureaux à hauteur de 17%.



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2011, en liaison avec les souscriptions réalisées, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est accru de 50% en valeur comptable. En cinq années, le patrimoine a vu sa taille multipliée par près de 7 en valeur comptable, améliorant ainsi la mutualisation des risques géographiques et locatifs.

Les cessions de l'exercice

Le maintien de contacts d'opportunités a permis de finaliser durant l'exercice la cession d'un actif de bureaux non stratégique.

- **55, rue Thiers - Boulogne-Billancourt (92).** Il s'agit d'un actif de bureaux de 159 m², acquis en 1992. Réalisée par acte authentique le 8 septembre 2011 pour un prix global de 890 000 euros net vendeur, la cession fait ressortir une plus-value comptable de 306 992 euros, soit 53% par rapport au prix d'achat et 44% par rapport à l'estimation hors droits au 31 décembre 2010. Compte tenu de la date d'acquisition de l'actif cédé, la durée de détention est supérieure à 15 ans, et la plus-value n'est donc pas imposable.

Les investissements de l'exercice

Les prospections engagées tout au long de l'année, en liaison avec la collecte réalisée et les montants de

capitaux à investir, ont abouti à la réalisation de quinze acquisitions : quatorze en murs de commerce et une en bureaux, pour un montant total de 44,3 millions d'euros. Par ailleurs, à la clôture de l'exercice, une promesse de vente, portant sur un portefeuille de locaux de périphéries situés en région parisienne, a été signée pour un montant de 15 millions d'euros.

En matière d'immobilier de bureaux, PIERRE PLUS continue à privilégier des locaux récents loués à des locataires pérennes.

L'acquisition en 2011 de l'immeuble de bureaux situé à Toulouse (31) est représentative de cette stratégie d'investissement : un actif construit et livré en 2008, sur un emplacement privilégié (zone tertiaire Airbus) et avec un locataire à la signature confirmée (Cap Gemini).

Toutefois, sans écarter l'investissement en immobilier de bureaux lorsque des opportunités intéressantes se présentent, PIERRE PLUS maintient son intérêt pour les investissements en commerces, qui offrent un bon couple rendement/risque, en restant vigilant sur l'emplacement et le locataire.

Ainsi, les acquisitions de murs de commerces, situés dans des zones à la commercialité avérée, bénéficient de taux de rendements immobiliers compris entre 5,29% et 8%, attractifs dans le marché actuel.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

• SAVIGNY-LE-TEMPLE (77) : zone commerciale Melun-Boissénart.

L'actif, proche du centre-ville de Savigny-le-Temple (77), est situé dans la zone commerciale de Boissénart qui s'organise autour de plusieurs locomotives : un hypermarché Auchan, une galerie commerciale de 56 boutiques, un parc commercial de dernière génération dédié à l'équipement de la maison. La zone de chalandise, qui compte plus de 100 000 habitants, est suffisamment importante pour nécessiter une offre commerciale étoffée. L'immeuble, en excellent état, développe une surface de vente de 2 312 m², et est loué à l'enseigne nationale GIFI (équipements et mobiliers à faibles prix) qui compte 345 points de vente en France.

L'acte authentique d'acquisition a été signé le 7 juin 2011. L'investissement de 2,06 millions d'euros acte en mains permet d'obtenir une rentabilité immobilière de 6,72%.

• PARIS 6^{ème} arrondissement (75) : 66, rue Mazarine.

Il s'agit d'un local commercial en plein cœur du 6^{ème} arrondissement de Paris, au 66 rue Mazarine, l'un des quartiers les plus prisés de la capitale. Il développe une surface de 40 m² avec une réserve en sous-sol d'environ 25 m². Le local est loué à l'enseigne de restauration « L'atelier Agapé », et constituera le troisième restaurant parisien ouvert par le locataire, qui est un chef étoilé.

Acquis le 4 mai 2011, l'actif, négocié pour un montant de 1,15 million d'euros acte en mains procure un rendement net immobilier de 6,26%.

• NIMES (30) : 4, rue Crémieux.

Il s'agit d'une boutique en pied d'immeuble, située dans une rue semi-piétonne du centre commerçant de Nîmes (30). La boutique, de 379 m² utiles, est louée à une enseigne indépendante de prêt-à-porter, dans un environnement d'enseignes nationales.

L'acte d'achat a été signé le 27 juillet 2011 pour un montant de 1,91 million d'euros. Cette acquisition bénéficie d'un taux de rendement immobilier de 7,29%, exceptionnellement élevé pour un emplacement dans le centre d'une ville de cette taille.

• VILLEFRANCHE-SUR-SAONE (69) et LEZENNES (59).

PIERRE PLUS a acquis le 5 août 2011 deux restaurants : neuf sur le site de Villefranche-sur-Saône (69), rénové récemment sur le site de Lézennes (59). Ils sont loués dans le cadre d'un bail ferme de 9 ans à l'enseigne « Léon de Bruxelles », leader français de la restauration des produits de la mer. Ces deux actifs sont situés dans des zones commerciales significatives :

- en face d'un centre commercial « Géant Casino » de 7 800 m² à Villefranche-sur-Saône,
- proche d'un hypermarché Auchan et d'une galerie commerciale de 139 boutiques à Lézennes.

Ces acquisitions, fondées sur la récurrence des loyers, ont été négociées pour un montant global de 3,25 millions d'euros et font ressortir des taux de rendement immobiliers de 8%.

• PIERREFITTE (93) : 37, rue de Paris.

Il s'agit d'un supermarché de proximité situé en centre-ville, dans la rue commerçante principale de Pierrefitte, commune de Seine-Saint-Denis (93). Ce local de 1 437 m² est loué à l'enseigne Intermarché depuis 1989 (date de construction). Acquis le 29 septembre 2011, l'actif, négocié pour un montant de 1,65 million d'euros acte en mains procure un rendement net immobilier de 7%.

• TOULOUSE (31) : chemin de l'Espessières.

Il s'agit d'un immeuble de bureaux situé à Toulouse (31), dans la zone tertiaire Airbus, proche de l'aéroport de Blagnac. Construit selon la norme RT 2000 et livré en 2008, l'actif est entièrement loué à la société Sogeti, filiale de Cap Gemini.

L'acte d'achat a été signé le 28 octobre 2011 pour un montant de 14,3 millions d'euros, procurant un rendement net immobilier de 7,35% à compter du 1^{er} janvier 2012.

• PARIS (75), LEVALLOIS-PERRET (92) et VINCENNES (94).

Il s'agit d'un portefeuille de sept boutiques en pieds d'immeubles (6,3 M€), toutes implantées dans des zones à la commercialité avérée à Paris et en banlieue limitrophe :

- Paris 7^{ème} arrondissement : rue Saint-Dominique,
 - Paris 16^{ème} arrondissement : rue d'Auteuil et rue Vital,
 - Paris 17^{ème} arrondissement : avenue de Villiers,
 - Levallois-Perret (92) : boulevard du Président Wilson,
 - Vincennes (94) : rue du Château (deux emplacements).
- Les locataires sont majoritairement des enseignes nationales telles que Princesse Tam Tam, Devernois, Swoon ou Cyrillus.

Acquis le 13 décembre 2011, ce portefeuille, négocié pour un montant global de 6,33 millions d'euros acte en mains, procure un rendement immobilier moyen de 5,29%.

• HYÈRES (83) : 38, avenue Geoffroy Saint-Hilaire.

PIERRE PLUS a acquis le 19 décembre 2011 un supermarché à Hyères (83), exploité principalement sous l'enseigne « Casino Supermarché ».

Cet ensemble commercial, totalisant 4 502 m², est exploité depuis quarante ans par le Groupe Casino. Il sera prochainement rénové au dernier concept de l'enseigne, et bénéficie d'une excellente situation au sud du centre-ville sur la route de la Presqu'île de Giens.

Négocié pour un montant de 7,65 millions d'euros acte en mains, cet investissement procure un rendement immobilier de 6,35%.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

• MILLAU (12) : Centre commercial Géant Cap du Crès.

Ce dernier investissement de l'exercice concrétisé le 30 décembre est constitué d'un ensemble de 17 boutiques dans la galerie du centre commercial Géant Cap du Crès à Millau (12). Ouvert en 1986 et adossé à un hypermarché Géant, cet ensemble commercial, bénéficie d'une zone de chalandise captive. Les boutiques acquises comptent plusieurs enseignes nationales telles que Casa, Jennyfer, Mister Minit ou le Crédit Agricole.

Négocié pour un montant de 6 millions d'euros acte en mains, cet investissement procure un rendement immobilier de 6,48%.

Acquisition sous promesse

Le 22 décembre 2011, une promesse de vente, portant sur un portefeuille de cinq locaux de périphérie situés dans d'excellentes zones commerciales, a été signée. Ces cinq actifs sont situés dans des zones commerciales importantes d'Ile-de-France : Montigny-les-Cormeilles et Pierrelaye (95), Coignières (78), Claye Souilly (77) et Créteil (94). Représentant une surface totale de 5 580 m², ils sont entièrement loués à des enseignes nationales : Interior's, Poltronsofa et 4 Pieds, Besson, King Jouet, Dekra et Carglass.

L'acte authentique d'acquisition sera signé au début du mois de février 2012 pour un montant total de 15,08 millions d'euros et un rendement immobilier de 6,30%.

L'EMPLOI DES FONDS

Compte tenu de la collecte et des investissements réalisés en 2011, PIERRE PLUS dispose au 1^{er} janvier 2012 d'un solde à investir de 46 322 283 euros. Cependant, compte tenu des investissements sous promesse qui seront finalisés au début de l'exercice 2012, le solde réellement disponible serait de l'ordre de 31,3 millions d'euros.

CILOGER poursuit la recherche de biens en adéquation avec la stratégie de PIERRE PLUS, et qui soient de nature à présenter un couple rendement/risque préservant l'équilibre du portefeuille immobilier.

Cependant, les caractéristiques actuelles du marché de l'investissement, très concurrentiel et focalisé sur des emplacements qui constituent la cible de PIERRE PLUS, sont un frein à l'acquisition rapide d'actifs de qualité.

CILOGER souhaite investir les fonds disponibles en conservant un niveau de rigueur préservant les fondamentaux du patrimoine immobilier de votre SCPI, et donc en donnant la priorité à la qualité des acquisitions.

L'assemblée générale ordinaire du 12 juin 2008 a autorisé la société de gestion à contracter des emprunts dans la limite de 20% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée et en fonction des capacités de remboursement de la SCPI.

En pratique, cette autorisation d'emprunt prend la forme d'une facilité de caisse, négociée au taux de l'Euribor 3 mois + 1% et sans commission d'engagement.

Cette faculté n'a pas été utilisée sur l'exercice.

En euros	Total au 31/12/2010	Durant l'année 2011	Total au 31/12/2011
Fonds collectés	100 321 664	97 978 750	198 300 414
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	167 959	306 992	474 951
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 10 301 650	- 9 152 670	- 19 454 320
- Achat d'immeubles	- 87 669 224	- 43 639 215	- 131 308 439
+ Vente d'immeubles	902 041	583 008	1 485 049
- Frais d'acquisition	- 3 841 450	- 609 770	- 4 451 221
- Divers (1)	1 059 858	215 990	1 275 849
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	639 197	45 683 085	46 322 283

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



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société BNP Paribas Real Estate Valuation, expert indépendant accepté par l'Autorité des marchés financiers et désigné par l'assemblée générale, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier de votre SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

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

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

- **la valeur de réalisation** qui est égale à la somme 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. Il s'agit du prix que retirerait PIERRE PLUS de la vente de la totalité des actifs ;

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

Coût historique des terrains et des constructions locatives	129 823 391
Valeur comptable nette	129 823 391
Valeur actuelle (valeur vénale hors droits)	138 717 663

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	129 823 391		
- Provisions pour grosses réparations	- 519 920		
- Autres éléments d'actifs	47 242 083	47 242 083	47 242 083
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		138 717 663	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			147 318 622
- Commissions de souscription théorique			19 242 268
TOTAL GLOBAL	176 545 554	185 959 746	213 802 973
NOMBRE DE PARTS	200 667	200 667	200 667
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	879,79	926,71	1 065,46

La valeur de reconstitution par part à 1 065,46 euros est supérieure de 3,4% au prix de souscription en vigueur

au 31 décembre 2011 (1 030,00 euros), ce qui permettra d'augmenter ce dernier sur l'exercice 2012.

ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

	Prix de revient au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2011 en euros	Variation Expertise/ prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2011 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2010 en euros	Variation hors droits 2011/2010 en %
Galeries commerciales	7 200 984	10 123 373	40,58	10 751 022	4 225 989	139,55
Commerces	99 487 750	104 944 290	5,48	111 451 600	79 773 700	31,55
Bureaux	23 134 656	23 650 000	2,23	25 116 000	10 112 742	133,86
TOTAUX	129 823 391	138 717 663	6,85	147 318 622	94 112 431	47,40

L'évaluation du patrimoine enregistre une progression de 47,4% à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 50%.

Dans un contexte marqué par l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe et une forte consolidation boursière qui ont accru les incertitudes du climat économique, PIERRE PLUS continue à faire preuve d'une capacité de résistance avérée, grâce à ses atouts et à la qualité de son patrimoine. L'évaluation du patrimoine

enregistre ainsi une progression de 3,10% à périmètre constant (hors acquisitions et cession de l'exercice 2011).

Au 31 décembre 2011, les valeurs d'expertise hors droits (valeur vénale) et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, sont respectivement supérieures de 7% et 13% à leur prix de revient.



LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LA GESTION LOCATIVE

Dans un climat économique tendu, notamment marqué par une faible croissance de la consommation des ménages, le taux d'occupation financier moyen demeure à un niveau élevé, à 99,45%, et reflète l'accent mis sur l'accompagnement des locataires en place et la recherche de nouveaux locataires pérennes.

Compte tenu des acquisitions, les loyers quittancés en 2011 se sont élevés à 7 339 393 euros contre 5 898 715 euros l'exercice précédent (+ 24%).

A périmètre constant les loyers sont quasi stables, les effets de l'indexation des loyers ayant été compensés par des renouvellements de baux négociés en légère baisse pour pérenniser les revenus.

Locations et libérations

Consécutivement à des libérations, trois relocations ont été opérées durant l'exercice :

- Lyon (69) - rue de la Monnaie : 180 m²
Ce local a été loué à compter du 7 mars 2011 à une chaîne de restauration parisienne pour sa première implantation à Lyon. Un loyer additionnel pourrait être appliqué en fonction de l'obtention d'autorisations administratives concernant l'exploitation d'une terrasse.
- Lyon (69) - rue Mercière : 100 m²
Un nouveau bail commercial de 9 ans, à effet du 1^{er} octobre 2011, a été signé avec une compagnie d'assurance française, sans période de vacance et avec un loyer en progression de 5%.
- Reims (51) - Cours Langlet : 245 m²
Un nouveau bail commercial, à effet du 1^{er} novembre 2011, a été signé avec la société EDF, sans période de vacance et avec un loyer en progression de 22%.

Les signatures des nouveaux baux ont par ailleurs permis à PIERRE PLUS de percevoir des droits d'entrée pour un montant total de 300 000 euros HT.

Au 31 décembre 2011, deux locaux, représentant 428 m², sont vacants dans le patrimoine.

Taux d'occupation

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

Les taux moyens d'occupation financier et physique de l'année ressortent respectivement à 99,45% et 99,81%.

Cessions de fonds de commerce

Il n'y a eu aucune cession de fonds de commerce durant l'exercice.

Litiges

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

Il faut toutefois signaler que le 13 décembre 2011, le locataire de la rue Mazarine (Paris 6^{ème}) et PIERRE PLUS, en tant que propriétaire, ont reçu une assignation en référé de la part du syndic de copropriété dont l'objet est la réalisation de travaux par le locataire sans l'accord de la copropriété par assemblée générale.

LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de PIERRE PLUS a progressé de 57% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 7 803 350 euros. Cette progression est à corréliser avec les investissements réalisés au cours de l'exercice 2011 et à la fin de l'exercice précédent.

Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1^{er} janvier 2011, le revenu brut distribué s'élève pour une part à 54,60 euros, à rapprocher d'un résultat par part de 54,65 euros.

Le rendement 2011 (dividende 2011/prix de souscription au 31/12/2010) s'établit à 5,30%, parfaitement en ligne avec le rendement observé à l'échelon national pour les SCPI ayant un patrimoine majoritairement investi en murs de commerces.

Il convient par ailleurs de rappeler que ce dernier englobe des SCPI au patrimoine établi depuis de nombreuses années, alors que PIERRE PLUS, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions de taux de rendements immobiliers du moment. Ainsi, le rendement national observé sur les seules SCPI à capital variable s'établit à 5,07% (Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière).

Le rendement patrimonial (résultat distribuable au titre de l'exercice 2011/valeur de réalisation 2010) s'établit à 6,04% (6,39% en 2010).



LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), la performance de PIERRE PLUS sur dix ans, soit 12,87%, est également attractive par rapport à un taux de marché de 11,67% pour les SCPI ayant un patrimoine majoritairement investi en murs de commerces. Sur cette même durée, comparé aux principales classes d'actifs, si le TRI de PIERRE PLUS est inférieur aux foncières cotées (14,96%) et l'or (14,62%), il reste nettement supérieur à ceux des Sicav obligataires (3,42%), du Livret A (2,52%)

des Sicav monétaires (2,15%) ou des actions françaises (1,03%). (Sources : IEIF).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2011, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 399 881,23 euros, soit 1,99 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2011).

L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix de souscription au 1 ^{er} janvier	Dividende (avant PLF et PS) versé au titre de l'année	Prix d'achat moyen de l'année (1)	Rentabilité de la part (2) en %	Report à nouveau cumulé par part
2007	898,00	52,20	942,31	5,54%	9,47
2008	948,00	53,40	981,59	5,44%	4,80
2009	1 030,00	54,30	1 030,00	5,27%	4,59
2010	1 030,00	57,00	1 030,00	5,53%	3,72
2011	1 030,00	54,60	1 030,00	5,30%	1,99

(1) Il s'agit de la moyenne des prix de parts acquéreurs (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérés par le nombre de parts souscrites.

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

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.

LE MARCHÉ DES PARTS

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ PRIMAIRE

Signe de l'attractivité en général de l'investissement dans la pierre, et en particulier dans PIERRE PLUS, le nombre de parts a augmenté de 90% en 2011, représentant un montant de souscriptions net proche de 98 M€. Au cours des quatre derniers exercices, le nombre de parts a été multiplié par 5,6.

Sur l'exercice 2011, 97 398 parts ont été souscrites par 1 370 associés, soit une collecte brute de 103 826 268 euros. La collecte a été suspendue durant le mois de septembre 2011. Cette suspension, motivée par les trois quarts de la collecte nette des douze derniers mois qui n'étaient pas investis ou affectés à des investissements, a été effective à compter du 31 août 2011 et levée le 3 octobre 2011.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 97 978 750 euros, pour 95 125 parts nouvelles. Comparée à la collecte nette nationale des SCPI de rendement, la part de marché de PIERRE PLUS est de 3,5%.

Le prix de souscription, à 1 030,00 euros au 1^{er} janvier 2011, n'a pas été modifié durant l'exercice. A l'échelon national, les SCPI à capital variable ont vu leur prix de part diminuer de 2,5%.

Rappelons cependant à ce sujet que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de la part sur une année a une signification relative.

L'analyse de cette évolution doit être réalisée en prenant en considération :

- les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'investissement. Ces frais à l'entrée n'ont pas la même importance relative pour un associé ayant investi de longue date et un autre ayant réalisé une prise de participation plus récente ;
- le fonctionnement du capital, variable dans le cas de PIERRE PLUS, qui conditionne la formation du prix vendeur.

Sur les cinq derniers exercices, l'analyse du prix moyen d'achat de PIERRE PLUS fait ressortir une évolution de 9,3%.



LE MARCHÉ DES PARTS

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 31/12/2007	Société ouverte	35 740	21 801 400	30 779 168
Au 31/12/2008	Société ouverte	78 756	48 041 160	72 732 084
Au 31/12/2009	Société ouverte	82 949	50 598 890	77 050 874
Au 31/12/2010	Société ouverte	105 542	64 380 620	100 321 664
Au 31/12/2011	Société ouverte (1)	200 667	122 406 870	198 300 414

(1) La création de parts nouvelles a été suspendue du 31 août 2011 au 2 octobre 2011 inclus.

L'ÉVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 5 août 1991 - Capital initial : 152 449,02 euros - Nominal de la part : 610,00 euros

En euros	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 (2)
2007	21 801 400	11 007 810	35 740	602	1 025 749	948,00
2008	48 041 160	41 952 916	78 756	1 152	4 499 612	1 030,00
2009	50 598 890	4 318 790	82 949	1 238	688 562	1 030,00
2010	64 380 620	23 270 790	105 542	1 566	2 234 414	1 030,00
2011	122 406 870	97 978 750	200 667	2 790	9 152 670	1 030,00

(1) Diminué des retraits réalisés.

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

RETRAITS

En 2011, 2 273 parts détenues par 38 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 2 125 937 euros en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur cinq personnes physiques qui représentent 55% du total des parts retirées, soit 1 240 parts.

Signe de la confiance des associés, au 31 décembre 2011, aucune part n'est en attente de retrait.

Sur le marché secondaire de gré à gré, sans intervention de la société de gestion, 112 parts ont été échangées (1 transaction) pour un montant total hors droits de 104 652 euros, soit 934,39 euros par part.

Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation de parts de 2,15% (2,26% en intégrant la cession de gré à gré).

L'ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIONS OU DE RETRAITS

En euros	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2007	475	1,97%	0	537,00
2008	5 629	15,75%	0	542,00
2009	3 009	3,82%	0	447,70
2010	1 004	1,21%	0	565,61
2011	2 385	2,26%	0	1 030,24



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	129 823 391	138 717 663	86 767 183	94 112 431
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 519 920	-	- 351 264	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	129 303 471	138 717 663	86 415 919	94 112 431
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	8 780	8 780	8 359	8 359
Créances				
Locataires et créances rattachées	1 003 884	1 003 884	540 805	540 805
Autres créances	5 587 014	5 587 014	4 301 309	4 301 309
Provisions pour dépréciation des créances	- 89 234	- 89 234	- 103 970	- 103 970
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	31 000 000	31 000 000	-	-
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	19 319 000	19 319 000	3 767 822	3 767 822
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 1 584 070	- 1 584 070	- 1 146 335	- 1 146 335
Dettes d'exploitation	- 8 003 291	- 8 003 291	- 5 922 487	- 5 922 487
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	47 242 083	47 242 083	1 388 924	1 388 924
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	- 5 703	- 5 703
TOTAL III	-	-	- 5 703	- 5 703
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	176 545 554		87 799 141	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		185 959 746		95 495 652



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/2011	Affectation du résultat N -1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2011
Capital				
Capital souscrit	50 598 890	-	13 781 730	64 380 620
Capital en cours de souscription	13 781 730	-	44 244 520	58 026 250
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	26 451 984	-	9 489 060	35 941 044
Primes d'émission en cours de souscription	9 489 060	-	30 463 440	39 952 500
Prélèvements sur prime d'émission	- 13 083 242	-	- 9 546 450	- 22 629 692
Primes de fusion	-	-	-	-
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	167 959	-	306 992	474 951
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	380 520	12 240		392 760
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice	-	-	7 803 350	7 803 350
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 7 796 229	- 7 796 229
Résultat de l'exercice précédent	4 964 970	- 4 964 970	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 4 952 730	4 952 730	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	87 799 141	-	88 746 413	176 545 554

(1) y compris l'acompte versé en janvier 2012



COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS				
Produits de l'activité immobilière		8 918 443		6 750 244
Produits de l'activité immobilière	8 475 090		6 652 479	
- Loyers	7 339 393		5 898 715	
- Charges facturées	1 135 697		753 763	
Produits des activités annexes	443 353		97 765	
Autres produits d'exploitation		9 920 732		2 697 544
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	62 924		4 019	
- Provisions pour grosses réparations	13 703		14 309	
- Provisions pour risques et charges	77 663		40 127	
Transfert de charges d'exploitation	9 762 440		2 638 476	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	4 003		613	
Produits financiers		581 817		10 324
Produits exceptionnels		819 086		-
TOTAL DES PRODUITS		20 240 078		9 458 112
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
TOTAL GÉNÉRAL		20 240 078		9 458 112

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES				
Charges immobilières		1 400 158		887 665
- Charges ayant leur contrepartie en produits	1 135 697		753 763	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	16 580		7 502	
- Grosses réparations	13 703		14 309	
- Autres charges immobilières non récupérables	234 178		112 091	
Charges d'exploitation		11 036 569		3 594 388
- Rémunération de la société de gestion	880 511		584 784	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	684 440		474 583	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	48 188		44 927	
- Provisions pour grosses réparations	182 359		171 773	
- Provisions pour risques et charges	21 083		56 579	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	4 450		27 327	
- Commissions sur souscription	9 152 670		2 234 414	
- Autres charges d'exploitation	62 868		-	
Charges financières		-		11 089
Charges exceptionnelles		-		-
TOTAL DES CHARGES		12 436 728		4 493 142
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		7 803 350		4 964 970
TOTAL GÉNÉRAL		20 240 078		9 458 112



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

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

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

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

MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

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

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

Méthode par comparaison directe : cette méthode 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 : cette méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité. Le revenu adopté selon les éléments fournis par la gérance est le revenu net de charges.

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

INFORMATIONS DIVERSES

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 9,2% hors taxes du montant des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers net encaissés.

Locataires : une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain.

Elle est calculée de la manière suivante :

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

DP = dotation à la provision

AL = arriéré de loyer HT

AC = arriéré de charges HT

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

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

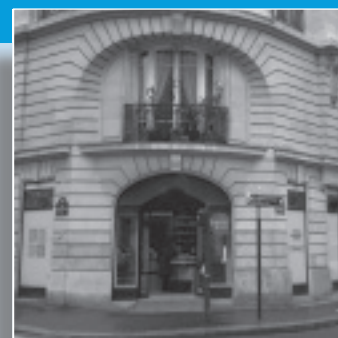
Provision pour risques et charges : les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain.

Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour PIERRE PLUS par une sortie de ressources. Ces provisions sont notamment constatées lors de litiges, de demandes de renégociation de bail, ou d'assignation au tribunal.

Plus et moins-values sur cession d'immeubles locatifs : conformément à l'arrêté du 26 avril 1995, les plus et moins-values réalisées à l'occasion de cession d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan (capitaux propres).

Engagements Hors Bilan : les garanties bancaires reçues des locataires à titre de dépôt de garantie représentent un montant de 798 671,49 euros.

La ligne de crédit mise en place le 12 juin 2008 n'a pas été utilisée sur l'exercice.



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2011
- Terrains et constructions	86 756 991	43 639 215	- 579 306	-	129 816 900
- Agencements et installations	10 193	-	- 3 701	-	6 491
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
TOTAL actif immobilisé	86 767 183	43 639 215	- 583 008	-	129 823 391

RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS

En euros	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
- Bureaux	23 134 656	23 650 000	9 484 174	10 112 742
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	106 688 734	115 067 663	77 283 009	83 999 689
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
TOTAL	129 823 391	138 717 663	86 767 183	94 112 431
Immobilisations en cours				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	129 823 391	138 717 663	86 767 183	94 112 431



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011 - EN EUROS

Adresses	Zone géographique	m ² utiles	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Millau 12000 - Centre commercial Géant Cap du Crès	PR	1 771	2011	5 701 000	-	5 701 000	-
Gonfreville l'Orcher 76000 Parc de l'Estuaire-Porte Océane	PR	1 298	1995	1 493 493	6 491	1 499 984	1 499 984
TOTAL GALERIES COMMERCIALES		3 069		7 194 493	6 491	7 200 984	1 499 984
Paris 75006 - 2, rue Blaise Desgoffe	P	233	2004	930 000	-	930 000	930 000
Paris 75006 - 10 bis, rue Vavin	P	23	2007	387 700	-	387 700	387 700
Paris 75006 - 66, rue Mazarine	P	67	2011	1 081 500	-	1 081 500	-
Paris 75007 - 67, avenue de Suffren	P	42	2006	185 000	-	185 000	185 000
Paris 75007 - 72, rue Saint-Dominique	P	84	2011	1 285 000	-	1 285 000	-
Paris 75008 - 61, rue La Boétie	P	48	2006	366 003	-	366 003	366 003
Paris 75014 - 83, rue d'Alésia	P	371	1998	765 157	-	765 157	765 157
Paris 75014 - 71-73, boulevard Brune	P	3 604	2010	6 700 000	-	6 700 000	6 700 000
Paris 75015 - 150, rue Saint-Charles	P	163	2004	750 000	-	750 000	750 000
Paris 75016 - 41, rue Vital	P	61	2011	750 000	-	750 000	-
Paris 75016 - 1, rue d'Auteuil	P	31	2011	364 370	-	364 370	-
Paris 75017 - 104, avenue de Villiers	P	207	2011	2 015 230	-	2 015 230	-
Vaux-le-Pénil 77000 - 81, avenue Georges Clémenceaux	IDF	5 838	2006	3 360 000	-	3 360 000	3 360 000
Savigny-le-Temple 77176 - 139/147, rue de l'Industrie	IDF	2 312	2011	1 940 625	-	1 940 625	-
Levallois-Perret 92300 - 32, boulevard du Pdt Wilson	IDF	45	2011	784 000	-	784 000	-
Pierrefitte-sur-Seine 93380 - 37, rue de Paris	IDF	1 437	2011	1 650 000	-	1 650 000	-
Vincennes 94300 - 7/9, rue du Château	IDF	106	2011	1 134 000	-	1 134 000	-
Cergy-Pontoise 95000 - 4, rue des Galeries	IDF	65	2004	280 706	-	280 706	280 706
Argenteuil 95100 - 44, rue Jean Borderel	IDF	207	2007	560 668	-	560 668	560 668
Saint-Quentin 02000 - 11, rue Adrien Nordet	PR	166	2007	276 662	-	276 662	276 662
Laon 02000 - 10, boulevard Carnot	PR	63	2007	187 245	-	187 245	187 245
Nice 06000 - Immeuble Quadras-ZAC de l'Arenas	PR	428	2007	980 083	-	980 083	980 083
Nice 06000 - 2, rue Deudon	PR	1 426	2010	3 766 000	-	3 766 000	3 766 000
Nice 06000 - 17, avenue de Bellet	PR	2 118	2010	4 176 000	-	4 176 000	4 176 000
Salon-de-Provence 13000 - 85, boulevard de la République	PR	112	2007	147 048	-	147 048	147 048
Saint-Doulchard 18000 - 854, route d'Orléans	PR	7 023	2008	12 875 000	-	12 875 000	12 875 000
Saint-Doulchard 18000 - route d'Orléans	PR	5 400	2008	6 784 000	-	6 784 000	6 784 000
Périgueux 24000 - 17, place de Bugeaud	PR	351	2007	918 174	-	918 174	918 174
Evreux 27000 - Centre commercial de La Madeleine	PR	1 482	2007	2 575 000	-	2 575 000	2 575 000
Vernouillet 28000 - 335, avenue Maurice Chappey	PR	751	1993	510 704	-	510 704	510 704
Lesneven 29000 - boulevard des Frères Lumière	PR	2 424	2006	2 075 000	-	2 075 000	2 075 000
Nîmes 30000 - 4, rue Crémieux	PR	379	2011	1 800 000	-	1 800 000	-



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011 - EN EUROS

Nom de l'immeuble	Zone géographique	m ² utiles	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2011	Prix de revient 2010
Bordeaux 33000 - 485, avenue de Verdun	PR	393	2007	861 990	-	861 990	861 990
Châteauroux 36000 - 3, rue de la Brauderie	PR	174	2007	207 880	-	207 880	207 880
Saint-Maur 36000 - Lieu-dit « Pièce des Echarbeaux »	PR	7 453	2008	11 274 000	-	11 274 000	11 274 000
Blois 41000 - 2, avenue de Verdun	PR	254	2007	348 330	-	348 330	348 330
Saran 45000 - 747, route Nationale	PR	955	2004	1 141 263	-	1 141 263	1 141 263
Reims 51000 - 23, cours Langlet	PR	245	2007	651 193	-	651 193	651 193
Nancy 54000 - Promenade Emilie du Châtelet	PR	82	2006	152 174	-	152 174	152 174
Vannes 56000 - 25, avenue Victor Hugo	PR	285	2007	519 773	-	519 773	519 773
Valenciennes 59300 - 7 bis, avenue d'Amsterdam	PR	193	2007	666 561	-	666 561	666 561
Lézennes 59260 - rue Chanzy	PR	1 006	2011	1 500 000	-	1 500 000	-
Alençon 61000 - 50, rue du Maréchal de Lattre	PR	171	2007	327 896	-	327 896	327 896
Lens 62000 - 74, rue Lanoy	PR	275	2007	407 427	-	407 427	407 427
Illkirch Graffenstaden 67000 - 55, route de Lyon	PR	208	2007	224 693	-	224 693	224 693
Strasbourg 67000 - 21, Place de Broglie	PR	460	2007	1 389 686	-	1 389 686	1 389 686
Villefranche-sur-Saône 69400 - 977, boulevard Burdeau	PR	495	2011	1 750 000	-	1 750 000	-
Lyon 69000 - 1 bis, rue de la Monnaie 72/92, rue Mercière	PR	948	2009	4 931 000	-	4 931 000	4 931 000
Lillebonne 76000 - 1, place du Général Leclerc	PR	2 608	2006	3 020 000	-	3 020 000	3 020 000
Hyères 83000 - 38, avenue Geoffroy Saint-Hilaire	PR	4 502	2011	7 650 000	-	7 650 000	-
Pointe-à-Pitre 97110 - Boulevard Légitimus	PR	250	2007	103 009	-	103 009	103 009
TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX		58 024		99 487 750	-	99 487 750	75 783 025
Boulogne-Billancourt 92100 - 55, rue Thiers	IDF		Vendu le 8 septembre 2011				583 008
Boulogne-Billancourt 92100 - 162 à 166, rue de Paris	IDF	873	2005	2 921 000	-	2 921 000	2 921 000
Toulouse 31000 - chemin de l'Espessière	PR	6 528	2011	14 300 000	-	14 300 000	-
Reims 51000 - rue André Pingat	PR	2 286	2010	5 913 656		5 913 656	5 980 166
TOTAL BUREAUX		9 687		23 134 656	-	23 134 656	9 484 174
TOTAL GÉNÉRAL		70 780		129 816 899	6 491	129 823 391	86 767 183

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

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

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

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



L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

DÉTAIL DES CRÉANCES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Créances de l'actif immobilisé		
- Fonds de roulement sur charges	8 780	8 359
- Autres créances	-	-
Créances de l'actif circulant		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	1 003 884	540 805
- Créances fiscales	531 064	244 421
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	2 030 252	2 199 529
- Autres créances	3 025 698	1 857 359
TOTAL GÉNÉRAL	6 599 678	4 850 474

DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2011	Exercice 31/12/2010
Dettes		
- Dettes financières	1 584 070	1 146 335
- Dettes fournisseurs	2 566 685	1 806 494
- Dettes sur immobilisations	-	-
- Autres dettes d'exploitation	58 850	33 825
- Dettes aux associés	2 738 418	1 397 469
- Dettes fiscales	339 620	162 096
- Autres dettes diverses	2 299 718	2 522 603
TOTAL GÉNÉRAL	9 587 361	7 068 822

VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2010	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2011
- Dépréciation des créances	103 970	48 188	6 617	56 306	89 234
- Grosses réparations	351 264	182 359	-	13 703	519 920
- Autres risques et charges	56 579	21 083	77 663	-	-

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes non récupérables	108 574	65 090
- Solde de charges de redditions (1)	31 070	-
- Charges sur locaux vacants	7 651	1 349
- Charges non récupérables	86 883	45 652
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	234 178	112 091

(1) Le solde de produits de redditions inscrit en « produits des activités annexes » est de 52 725,23 euros pour l'année 2011.

VENTILATION CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2011	2010
- Impôts et taxes diverses	611 719	413 425
- Charges immobilières refacturables	514 168	229 206
- Autres charges refacturables	9 810	111 132
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	1 135 697	753 763



LES AUTRES INFORMATIONS

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2007		2008		2009		2010		2011	
	€ 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	73,64	98,45%	51,00	81,61%	62,75	94,05%	67,89	98,19%	51,40	79,88%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,10	0,13%	10,12	16,16%	2,59	3,88%	0,12	0,17%	4,07	6,33%
- Produits divers	1,06	1,42%	1,48	2,37%	1,39	2,08%	1,13	1,64%	8,87	13,78%
TOTAL DES PRODUITS	74,80	100,00%	62,60	100,00%	66,72	100,00%	69,14	100,00%	64,34	100,00%
CHARGES										
- Commission de gestion	7,75	10,36%	7,04	11,25%	7,74	11,61%	6,73	9,73%	6,17	9,58%
- Autres frais de gestion	5,09	6,80%	1,16	1,85%	0,96	1,45%	1,25	1,81%	0,99	1,55%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,02	0,03%	0,08	- 0,12%	- 0,26	- 0,39%	0,25	0,36%	0,21	0,33%
- Charges locatives non récupérées	0,10	0,13%	0,92	1,47%	0,92	1,39%	1,29	1,87%	1,64	2,55%
Sous-total charges externes	12,96	17,32%	9,04	14,45%	9,89	14,83%	9,52	13,78%	9,01	14,01%
- Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%	- 0,32	- 0,51%	1,91	2,87%	1,81	2,62%	1,18	1,84%
- Autres provisions nettes	- 0,89	- 1,18%	- 0,15	- 0,23%	0,56	0,84%	0,66	0,95%	- 0,50	- 0,78%
Sous-total charges internes	- 0,89	- 1,18%	- 0,47	- 0,75%	2,47	3,71%	2,47	3,58%	0,68	1,06%
TOTAL DES CHARGES	12,07	16,14%	8,58	13,70%	12,37	18,54%	12,00	17,35%	9,69	15,07%
RÉSULTAT	62,73	83,86%	54,03	86,30%	54,35	81,46%	57,14	82,65%	54,65	84,93%
Variation report à nouveau	10,53	14,07%	0,63	1,01%	0,03	0,05%	0,12	0,17%	0,04	0,06%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	52,20	69,79%	53,40	85,30%	54,30	81,39%	57,00	82,44%	54,60	84,86%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	52,18	69,76%	52,23	83,44%	54,06	81,03%	56,96	82,39%	53,77	83,57%

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 25 340 parts pour l'exercice 2007, 62 329 parts pour l'exercice 2008, 80 349 parts pour l'exercice 2009, 86 890 parts pour l'exercice 2010 et 142 788 parts pour l'exercice 2011.



ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE CILOGER

La gérance de PIERRE PLUS est assurée, conformément à ses statuts, par la société CILOGER, société de gestion de portefeuille agréée et placée sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La société CILOGER a obtenu l'agrément n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007.

A ce titre, elle a mis en place un dispositif de conformité et de contrôle interne.

Dans le cadre des dispositions dictées par le Règlement général de l'AMF, CILOGER établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI en charge de ce dispositif, contrôle et évalue l'adéquation et l'efficacité des systèmes et politiques, s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations sur les contrôles opérés et s'assure de leur suivi. Il conseille et assiste la société pour se conformer aux obligations professionnelles. Enfin, le RCCI est en charge de l'ensemble des contrôles permanents, périodiques, de la mise en place des dispositifs de gestion des risques opérationnels, de gestion des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le dispositif de contrôle repose en partie sur l'analyse et l'identification des risques majeurs à l'activité. D'autres principes participent également à la création de ce dispositif de contrôle, à savoir :

- La séparation effective des tâches entre les collaborateurs de la société de gestion faisant partie d'un même service,
- La responsabilisation de chacun des collaborateurs de la société de gestion,
- L'optimisation du niveau de sécurité des opérations,
- La mise en place de procédures sur l'ensemble de l'activité,
- Le suivi et le contrôle des délégations.

Le système de contrôle s'organise autour de plusieurs acteurs :

- **Les contrôles de premier niveau** sont réalisés par les opérationnels lors du déroulement de l'opération. Il s'agit soit d'auto contrôle soit d'une personne dédiée au contrôle de premier niveau.
- **Les contrôles permanents de deuxième niveau** sont systématiquement réalisés par le RCCI qui s'attache à valider la conformité des opérations avec la réglementation en vigueur.
- **Les contrôles ponctuels de troisième niveau** peuvent être pris en charge par un tiers extérieur à la société, le cas échéant par les actionnaires de CILOGER.

Le RCCI rend compte de ses travaux, de ses recommandations et des éventuels dysfonctionnements ponctuellement au Directoire et à chaque Conseil de surveillance de CILOGER.



RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux articles 21 et 25 des statuts, notre rapport sur la gestion de PIERRE PLUS pour l'année 2011.

Votre Conseil de surveillance s'est réuni à six reprises, les 21 juin 2011, 3 octobre 2011, 20 octobre 2011, 18 novembre 2011, 8 février 2012 et 15 mars 2012, 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.

Dans le cadre des missions du Conseil de Surveillance, postérieurement à l'établissement du présent rapport, Mr Tiessen et moi même devons nous rendre à la société de gestion pour examiner les actes d'achat des investissements de l'année 2011.

Durant l'année 2011 notre SCPI a poursuivi sa croissance (augmentation du capital nominal de 90%). Le rythme exceptionnel de la collecte n'a pas permis à la société de gestion de mettre en adéquation l'augmentation du capital avec les investissements.

La société de gestion a dû prendre fin août 2011 une décision de suspension temporaire de la collecte, les trois quarts de la collecte nette des 12 derniers mois n'étant pas investie ou affectée à des investissements. La suspension a été effective à compter du 31 août et levée le 3 octobre 2011.

Ce décalage entre ressources et investissements, le deuxième que notre société ait eu à faire face, a nécessité des réunions supplémentaires de votre Conseil de surveillance durant lesquelles votre Conseil et la société de gestion ont étudié différents scénarii pour mieux réguler la collecte :

- maintien de la variabilité du capital ou transformation en SCPI fermée ;
- actions auprès des conseillers commercialisateurs de la SCPI ;
- limitation des Institutionnels en nombre et en pourcentage, ce qui légalement n'a pu être mis en pratique ;
- instauration de quotas mensuels de souscription, solution qui a été rejetée réglementairement ;

- modification de la date d'entrée en jouissance, ce qui a été mis en œuvre début mars 2012 ;
- prix de souscription identique à quelques centimes d'euro près à la valeur de reconstitution, ce qui a également été mis en œuvre début mars 2012.

Concernant la variabilité du capital, après s'être positionné majoritairement pour la fermeture et au vu des réflexions de votre Conseil et des éléments transmis par la société de gestion, nous avons opté le 15 mars 2012 à la majorité pour le maintien de la SCPI en capital variable.

Sachant que ce choix s'il présente des avantages, présente aussi des inconvénients, principalement compte tenu de l'état du marché immobilier (augmentation de la valeur des biens ce qui entraînera de facto une baisse de la rentabilité), ce qui aura pour incidence pour l'année 2012 une baisse de la distribution.

Pour l'exercice 2011, la société de gestion, consciente du problème posé par la problématique augmentation du capital/investissement des fonds, a réduit sa commission de gestion et abondé notre résultat pour un montant de 819 000 euros. Malgré ce geste le revenu distribué par part diminue de 57 euros à 54,60 euros, ce qui représente une baisse de 4,2%.

Pour les exercices à venir, 2012 et 2013, et ainsi que le Conseil de Surveillance l'a demandé avec insistance, la rapide et intégrale utilisation de la collecte et éventuellement de la facilité de caisse permettront à votre Conseil d'effectuer une étude précise de l'origine de la baisse de la rentabilité. Surinvestissement ou non ? Délai d'utilisation des fonds ? Délai d'entrée en jouissance des parts nouvelles ? Effet dilutif des nouveaux investissements ? Baisse de la rentabilité du patrimoine après renégociation des baux ? Provision pour travaux dans le cadre du Grenelle de l'environnement ?





RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le taux d'occupation, à 99,45% est très satisfaisant, et continue à présenter un caractère exceptionnel dans le taux et la durée. Le taux d'impayés est quasi nul, quelques retards de loyers sont à signaler. Le seul problème concerne le local commercial de Pointe-à-Pitre, acquis à titre accessoire en 2007 dans un portefeuille, pour lequel une procédure de résiliation de bail est en cours le locataire ayant cessé toute activité professionnelle.

Concernant le rapport de l'année 2011, les résolutions n° 1, 2, 4, 5 et 7 n'appellent pas de remarques particulières de la part de votre Conseil de Surveillance.

Une précision est nécessaire et s'impose pour la troisième résolution.

Quelques associés se sont interrogés sur la nécessité de leur faire approuver des valeurs (réalisation et reconstitution) sur lesquelles ils n'ont aucune base de réflexion. Pour mémoire, ces valeurs sont schématiquement calculées à partir de deux sources :

- les comptes annuels, contrôlés et certifiés par le Commissaire aux comptes
- les expertises immobilières, réalisées par un expert immobilier, désigné par l'assemblée générale de PIERRE PLUS et accepté par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Par ailleurs, concernant la sixième résolution, si certains associés peuvent estimer qu'il existe une trop grande multiplicité de rémunérations de la société de gestion, il appartient à chaque associé de se prononcer personnellement sur la résolution.

Sur les sujets 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 vous voir nombreux à l'assemblée générale et suis à votre disposition.

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 17 avril 2012

Le Président du Conseil de surveillance
Monsieur Norbert GAILLARD,
Gérant de la SCI La Dague d'Orion
Résidence Oknam - Lieu-dit Raynaud
82230 GÉNEBRIÈRES
norbertgaillard.pierreplus@laposte.net
Tél./copieur : 05 63 30 69 33
Portable : 06 31 59 40 63

SCI CHANG
Représentée par Monsieur Pierre LANG
pierrel@fr.oleane.com

Monsieur Jacques GARNIRON
8, rue du capitaine Blandin
70000 VEZOUL
jacquesgarniron@wanadoo.fr

Monsieur William LE COUSTUMIER
68, chemin de failloux
88000 ÉPINAL
Tél. : 06 24 07 78 31

Monsieur Pierre LHERITIER
23, rue des Jonquilles - 60680 JONQUIÈRES
Tél. : 01 41 43 20 70
lheritierpierre@gmail.com

Monsieur Henri TIESSEN
Tél. : 06 81 55 70 36
henritiessen@gmail.com

Monsieur Francis VENNEN
francisvenner@hotmail.fr



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT GÉNÉRAL

Aux associés,

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 2011, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP Paribas Real Estate Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 21 juin 2011. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes en coûts historiques. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée 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 les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. 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.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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 son rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2012

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Brigitte DRÊME



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aux associés,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier.

CONVENTIONS DÉJÀ APPRouvÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention conclue 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 2011, cette commission s'élève à 880 511 euros ;
- une commission de souscription de 9% hors taxes du prix d'émission des parts. Au titre de l'exercice 2011, cette commission s'élève à 9 152 670 euros.

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 21 juin 2011, la société de gestion est rémunérée par :

- une commission d'arbitrage de 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la SCPI ;
- une commission de réinvestissement de 2% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, lors du réemploi des fonds provenant des cessions visées ci-dessus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements. Au titre de l'exercice 2011, ces frais s'élèvent à 4 450 €.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2012

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Brigitte DRÊME



LES RÉOLUTIONS

RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 20 JUIN 2012

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 2011 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion CIOGER.

Deuxième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L 214-76 du code monétaire et financier, 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 2011 à :

- valeur comptable : 176 545 554 euros, soit 879,79 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 185 959 746 euros, soit 926,71 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 213 802 973 euros, soit 1 065,46 euros pour une part.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2011 à la somme de 122 406 870 euros.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 7 803 350,34 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 392 760,24 euros, forme un revenu distribuable de 8 196 110,58 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 7 796 229,35 euros,
- au report à nouveau, une somme de 399 881,23 euros.

Sixième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement de la SCPI, dans les conditions fixées par l'article R.214-116 du Code monétaire et financier, et à réinvestir les produits de ces arbitrages.

Cette faculté est consentie à la société de gestion jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Pour sa prestation d'arbitrage et de réinvestissement, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de :

- 0,5% du prix de cession net vendeur, cette rémunération étant perçue à réception des fonds par la SCPI ;
- 2% des investissements hors taxes, droits et frais inclus, lors du réemploi des fonds provenant des cessions visées ci-dessus, cette rémunération étant perçue au fur et à mesure des décaissements.

Septième résolution

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

PIERRE ■ PLUS

Société Civile de Placement Immobilier
à Capital Variable
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS
382.886.323 R.C.S. PARIS

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 SCPI n° 04-26
en date 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

