

# PIERRE ■ PLUS



## RAPPORT ANNUEL 2010

SCPI CLASSIQUE DIVERSIFIÉE



CILOGER  
■



## ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

### ■ SOCIÉTÉ DE GESTION CILOGER

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 450 000 euros  
Siège social : 147, boulevard Haussmann - 75008 PARIS  
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

#### DIRECTOIRE

**Président** : Monsieur Laurent FLÉCHET  
**Secrétaire général** : Monsieur Tristan MAHAUT  
**Directeur financier** : Monsieur Philippe SILVA

#### CONSEIL DE SURVEILLANCE

**Président** : Monsieur Alain BROCHARD  
**Vice-président** : Monsieur Jean-Luc ENGUEHARD

#### Membres du Conseil :

Monsieur Serge BAYARD  
Madame Corinne FOSSAT  
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 Didier VUILLAUME

### ■ 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

La conjoncture immobilière page 1  
Les données essentielles page 3  
Le patrimoine immobilier page 4  
Les résultats et la distribution page 8  
Le marché des parts page 8

#### COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes page 10  
L'annexe aux comptes annuels page 13

#### LES AUTRES INFORMATIONS

Valeurs estimées de la société page 17  
L'évolution par part des résultats financiers page 17

#### ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE CHEZ CILOGER

page 18

#### RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

page 19

#### RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général page 21  
Le rapport spécial page 22

#### LES RÉOLUTIONS

page 23



## LA CONJONCTURE IMMOBILIÈRE

### Le marché immobilier des commerces

Après la plus forte baisse depuis l'après-guerre en 2009 (-2,5%), la croissance du PIB en 2010 est conforme aux anticipations à +1,5%. Dans ce contexte, l'évolution de la consommation des ménages continue d'être positive avec une hausse de 1% sur l'année 2010, légèrement supérieure à celle de 2009 (+0,8%).

Toutefois, les anticipations pour 2011 restent modestes. Le consensus s'attend à une croissance modérée du PIB, conséquence des mesures de rigueur annoncées et à venir, et communes à la quasi totalité de la zone euro, ce qui pénaliserait la consommation intérieure et le commerce extérieur.

Ainsi, la consommation privée devrait croître de seulement 1% en 2011, en raison d'un chômage stable, proche des 10% de la population active, et de la diminution graduelle du soutien public à la consommation. 2011 s'annonce comme une année de transition avant un redémarrage qui pourrait être plus prononcé en 2012.

Dans un marché de l'investissement en immobilier d'entreprise progressant de 40% par rapport à 2009, à 11 milliards d'euros, les commerces représentent en 2010 près du quart des sommes investies (2,6 Mds €) contre 11% en moyenne auparavant. Le segment des centres commerciaux ayant à lui seul concentré 62% des volumes. Cette tendance, observable également au niveau européen, s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt et l'arrivée d'acteurs institutionnels internationaux, notamment allemands, attirés par l'actif commerce et son bon couple rendement/risque. Ces deux facteurs ont permis de redonner de la liquidité à des actifs d'une valeur unitaire supérieure à 100 M€ (notamment O'Parinor et Cap 3000). La typologie d'actifs attire des investisseurs internationaux en raison de la dilution du risque locatif et du rapport de force, encore favorable au bailleur, dans les grands centres commerciaux.

La baisse des taux d'intérêt a entraîné une baisse des taux « prime » (emplacement de qualité, immeuble neuf ou restructuré, locataire de bonne qualité avec un bail long et loyer de marché) pour les centres commerciaux, autour de 5%. Pour atteindre des rendements plus élevés, les investisseurs commencent à revenir sur les « retail parks » très bien situés, et loués à des niveaux raisonnables, avec une prime de risque d'environ 150 points de base.

Pour préserver leur rentabilité, les enseignes continuent à limiter leur expansion en orientant leur demande sur les meilleurs emplacements, en centre-ville ou dans les centres commerciaux. De ce fait, les loyers sont restés stables sur ces sites car peu de surfaces sont disponibles. A contrario, dans les rues moins privilégiées, des baisses de valeurs locatives ont été observées tout au long de l'année. Représentant 30% du parc, les enseignes alimentaires continuent à se développer avec trois formats spécialisés : les magasins de surgelés, les magasins biologiques et surtout les supérettes de centre-ville avec une course aux meilleurs emplacements dans Paris qui s'étend aux grandes métropoles.

Près de 870 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales vont ouvrir en 2011 en France, ce qui en fera le premier marché européen. Les nouveaux centres correspondront à plusieurs évolutions de la consommation, avec des ouvertures dans des zones

mixtes en développement prenant en compte les nouvelles exigences environnementales et les modes de consommation émergents.

La poursuite de la rotation d'actifs par les différentes foncières, telle qu'Unibail-Rodamco qui projette de vendre un portefeuille de 600 M€ d'actifs commerciaux en France, devrait alimenter le marché de l'investissement en commerces, avec un volume investi en immobilier d'entreprise que beaucoup prévoient stable, autour de 12 milliards d'euros.

### Le marché immobilier des bureaux

En 2010, le volume des transactions en immobilier de bureaux a été multiplié par 2,5 d'un semestre à l'autre. Ainsi, c'est près de 7,5 milliards d'euros qui ont été investis dans des bureaux, en progression de 51% par rapport à 2009, mais restant toutefois en baisse de 12% par rapport à 2008. Le marché reste très concentré sur l'Ile-de-France qui représente 90% des transactions nationales.

L'intérêt des investisseurs a continué de se porter sur les actifs les plus sécurisés, dit « prime » alors que le marché des actifs secondaires est resté bloqué avec seulement 12% du volume total, et parfois quelques exemples d'actifs qui ne recueillent aucune marque d'intérêt en appel d'offres.

Dans ce contexte, le taux de rendement offert par les investisseurs se situe autour de 4,75% dans le quartier central des affaires parisien (QCA) et 5,70% à La Défense. On recense même quelques transactions à des taux inférieurs à 4,50% dans le QCA. En région, selon CB Richard Ellis, le taux de rendement « prime » se situe autour de 6,30% pour les pôles tertiaires significatifs.

Afin d'obtenir des rendements supérieurs, les investisseurs acceptent de prendre des risques locatifs sur des « ventes en état futur d'achèvement » (VEFA). Il s'agit en effet du meilleur moyen d'obtenir des immeubles neufs à des taux de rendement plus attractifs. L'anticipation du manque d'offre locative neuve à court terme contribue à amplifier cette tendance et le volume de transactions en VEFA, y compris en blanc (sans bail signé), a été multiplié par 3 entre 2009 et 2010, avec de nombreuses transactions en fin d'année. La province profite également de l'engouement pour les VEFA.

Si le loyer annuel moyen francilien pour les actifs neufs ou restructurés progresse de 2% sur l'année 2010 à 308 euros/m<sup>2</sup>, de nombreuses disparités existent selon les marchés, notamment en raison de la rareté croissante des produits de bonne qualité dans les secteurs clés. Ainsi, le loyer « prime » s'établit de 730 à 750 euros HT-HC/m<sup>2</sup>/an dans Paris QCA, en progression de 1% sur le 4<sup>ème</sup> trimestre mais de 11% sur l'année. Les loyers « prime » du croissant Ouest sont en hausse de 9% sur l'année à 470 euros/m<sup>2</sup>/an, avec une accélération au 4<sup>ème</sup> trimestre. Enfin, le loyer « prime » à La Défense est en forte progression à 541 euros/m<sup>2</sup>/an (+35% par rapport à 2009), mais ce chiffre doit être interprété avec prudence dans la mesure où le nombre de transactions est faible depuis 2009.

Les mesures d'accompagnement représentent en moyenne entre 1,5 et 2 mois de franchise par année d'engagement, une tendance à la baisse étant cependant observée depuis peu pour les actifs « prime ».





## LA CONJONCTURE IMMOBILIÈRE

Le taux de vacance moyen en Ile-de-France est proche de 7%, avec des variations notables en fonction des secteurs géographiques ; 6% pour Paris, supérieur à 8% en première périphérie parisienne, et de 12% à 14% dans certaines zones de la seconde périphérie. Par ailleurs, 72% du stock vacant est constitué d'immeubles de seconde main qu'il est difficile de commercialiser.

### Le marché des SCPI et PIERRE PLUS

Dans un contexte de tensions économiques toujours présentes en 2010, l'immobilier en général et les SCPI en particulier ont été considérés par les épargnants comme des valeurs refuges.

Ainsi, les SCPI ont fait preuve d'une forte attractivité, à travers des niveaux de collectes record et un rendement moyen de 5,68% (hors SCPI fiscales), contre 6,05% en 2009, qui demeure bien supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,32% à la fin 2010).

Les SCPI ont connu en 2010 une collecte nette globale sans précédent de 2,46 milliards d'euros, soit + 183% par rapport à l'année 2009 (869 millions d'euros), qui a touché toutes les catégories. Elle a été réalisée par 36 SCPI de rendement et 16 SCPI fiscales, sur un total de 138 véhicules que compte le marché.

La collecte des SCPI de rendement s'établit à 1,5 milliard d'euros, en progression de 286% par rapport à 2009, et ce de manière plus marquée pour les « classiques diversifiées » (928 millions d'euros soit + 397%) que pour les « murs de magasins » (512 millions d'euros, soit + 225%). Quant aux SCPI fiscales, elles ont à nouveau bénéficié du fort engouement pour le dispositif Scellier. En effet, ce dispositif fiscal d'encouragement à l'investissement résidentiel locatif a donné lieu à une collecte annuelle effectuée par 11 SCPI, dont quatre créées en 2010, en progression de 98% à 919,6 millions d'euros, contre 463,5 millions d'euros en 2009 première année de ce dispositif (les SCPI Scellier n'ont toutefois pleinement collecté qu'à partir du second semestre 2009).

Parallèlement, le marché secondaire a confirmé sa solidité et sa fluidité, à 417 millions d'euros échangés, soit une progression de 9% par rapport à 2009, progression qui touche principalement en valeur absolue les « classiques diversifiées » (+ 7%). De fait, le montant des parts en attente de vente est en fort recul par rapport à 2009 (- 49%) à 43 millions d'euros, et le taux de rotation annuel des parts s'élève à 1,85% de la capitalisation globale des SCPI. Cette dernière augmente d'ailleurs de 18%, à 22,32 milliards d'euros, ce qui constitue un record historique, sous l'impulsion des nouvelles collectes et du rattrapage des prix observé sur les marchés secondaires des SCPI à capital fixe.

Dans cet environnement, PIERRE PLUS, qui affiche en 2010 une performance de 5,53%, allie à la fois des atouts sectoriels et des atouts propres.

En effet, outre la composition de votre SCPI, majoritairement en commerces, qui lui procure un bon couple rendement/risque, la qualité des emplacements et de la signature des locataires des investissements permet de continuer à produire d'excellents résultats en termes d'occupation et de rendement :

- Avec les acquisitions et les cessions réalisées en 2010, le patrimoine de PIERRE PLUS a augmenté de 29% en valeur comptable (coût d'achat). La mutualisation des risques locatifs et géographiques a ainsi été renforcée, tout en augmentant la valeur vénale (expertises) du patrimoine à périmètre constant et en conservant une valorisation globale du patrimoine supérieure de 8,5% à son prix de revient. De fait, le prix de la part a pu être maintenu à 1 030,00 euros durant tout l'exercice.
- Le taux d'occupation financier s'est maintenu à 100%.
- La distribution annuelle brute par part a été portée de 54,30 euros à 57,00 euros, soit une hausse de près de 5% par rapport à 2009.

Sur une plus longue période, le taux de rendement interne du placement PIERRE PLUS, calculé par l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, s'établit à 12,21% sur dix ans, en ligne avec la moyenne des SCPI classiques diversifiées et au dessus de celle des SCPI investies majoritairement en commerces. Ce calcul intègre le coût d'acquisition des parts, les revenus perçus et prend pour hypothèse leur vente fin 2010.

Il est à cet égard 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.

En fin d'exercice, PIERRE PLUS présente un solde à investir de l'ordre de 600 000 euros. En liaison avec la collecte qui sera réalisée et la capacité d'emprunt autorisée de la SCPI, CILOGER poursuivra activement la recherche de locaux, en intégrant la dimension environnementale, et en se focalisant sur des actifs sécurisés assortis de baux signés avec des locataires solides à des loyers de marché.

### Les OPCI

C'est en novembre 2007 que l'AMF a délivré les premiers agréments à des OPCI, en s'en tenant aux produits destinés aux professionnels (OPCI dits RFA). A la fin de l'année 2010, les OPCI de ce type avoisinent 10 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Seuls quatre OPCI grand public ont été commercialisés sur l'année 2010. D'autres véhicules ont été agréés et devraient être commercialisés en 2011 par le biais de réseaux de conseillers en gestion de patrimoine et de réseaux bancaires.

Les Organismes de Placement Collectif Immobilier prennent la forme :

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

En l'état actuel de la réglementation, il appartient 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.

En concertation avec le Conseil de surveillance, la société de gestion propose aux associés de PIERRE PLUS de se prononcer sur cette question dès juin 2011, en préconisant le maintien sous la forme de SCPI.



## LES DONNÉES ESSENTIELLES

### AU 31 DÉCEMBRE 2010

#### CHIFFRES CLÉS

- Année de création :	1991
- Terme statutaire :	2041
- Nombre d'associés :	1 566
- Nombre de parts :	105 542
- Capital social :	64 380 620 €
- Capitaux propres :	87 799 141 €
- Capitaux collectés :	100 321 664 €
- Prix de souscription de la part :	1 030,00 €
- Capitalisation au prix de souscription :	108 708 260 €
- Prix de retrait de la part :	934,39 €
- Parts en attente de retrait :	Néant

#### PATRIMOINE

- Nombre d'immeubles :	51
- Nombre de locataires :	76
- Surface :	48 007 m <sup>2</sup>
- Taux moyen annuel d'occupation financier :	100,00 %
- Taux moyen annuel d'occupation physique :	100,00 %

#### COMPTE DE RÉSULTAT

- Produits de l'activité immobilière en 2010 :	6 652 479 €
- dont loyers :	5 898 715 €
- Résultat de l'exercice :	4 964 970 €
	soit 57,14 € par part
	(calculé sur un nombre de parts en jouissance sur l'exercice)
- Revenu distribué :	4 952 730 €
	soit 57,00 € par part
	(pour un associé ayant jouissance au 1 <sup>er</sup> janvier 2010)

#### VALEURS SIGNIFICATIVES

	Global	Par part
Valeur comptable	87 799 141 €	831,89 €
Valeur vénale / expertise	94 112 431 €	891,71 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>95 495 652 €</b>	<b>904,81 €</b>
Valeur de reconstitution	111 352 333 €	1 055,05 €



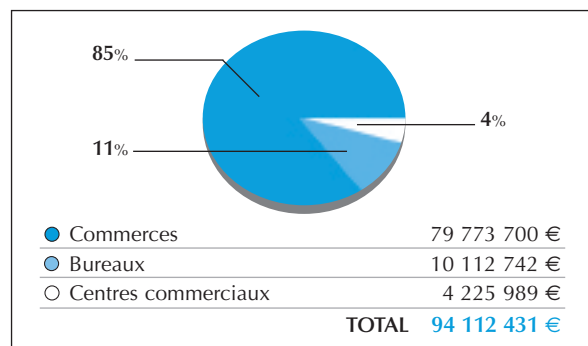
## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE

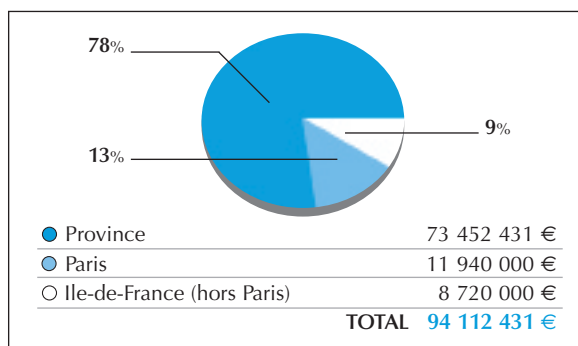
Au 31 décembre 2010, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 51 immeubles pour une superficie de 48 007 m<sup>2</sup>, localisés à 23% en Ile-de-France et 77% en province.

En valeur vénale, le patrimoine est composé de murs de commerces à hauteur de 89% et de bureaux à hauteur de 11%.

#### RÉPARTITION ÉCONOMIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE en % de la valeur vénale



### ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Au cours de l'année 2010, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est élargi de 29% en valeur comptable. En quatre années, le patrimoine de PIERRE PLUS a vu sa taille multipliée par 4,5 en valeur comptable, améliorant ainsi très sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs, et favorisant la pérennité du résultat.

#### Les investissements de l'exercice

La politique d'investissement et de gestion locative menée par la société de gestion a toujours été de privilégier des actifs générateurs de valeur ajoutée et de revenus stables.

Les prospections engagées tout au long de l'année ont abouti à la réalisation de quatre investissements : trois en murs de commerce et un en bureaux, pour un montant total de 20,62 millions d'euros.

La hausse des taux de rendement, dont l'écart entre les emplacements les plus recherchés et les emplacements secondaires s'est creusé, a rendu les opportunités d'investissement en immobilier de bureaux à nouveau intéressantes. Il faut cependant privilégier des locaux loués à long terme avec des locataires pérennes.

L'acquisition en 2010 de l'immeuble de bureaux situé à Reims est représentative de cette stratégie d'investissement : un actif répondant aux dernières normes environnementales, sur un emplacement privilégié et avec un locataire à la signature confirmée.

Toutefois, sans écarter l'investissement en immobilier de bureaux lorsque des opportunités intéressantes se présenteront, 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. Les trois investissements en murs de commerces réalisés en 2010 en sont également une illustration.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### Paris (75014) : 71-73 boulevard Brune

Il s'agit d'un supermarché de 3 720 m<sup>2</sup> exploité sous l'enseigne SIMPLY MARKET (groupe AUCHAN). Les cessions de supermarché dans Paris intra muros sont rares car ce type de produit offre un très bon couple rendement/risque. L'environnement, très urbanisé, est composé d'immeubles de logements accueillant pour certains des boutiques en rez-de-chaussée et de rares immeubles de bureaux. Le site lui-même a connu une évolution très positive depuis l'achèvement du tramway qui a restitué aux piétons parisiens un boulevard qui était quasi impraticable à pied compte tenu de la densité des automobiles.

L'investissement de 7,1 millions d'euros acte en mains, concrétisé le 20 mai 2010, permet d'obtenir une rentabilité de 6,80%.

### Reims (51) : rue André Pingat

L'actif est idéalement situé dans le quartier de la gare de la ville de Reims, dans l'unique zone tertiaire de taille importante. Il s'agit d'un immeuble de bureau R+3 acquis en état futur d'achèvement et livré le 13 octobre 2010. L'ensemble développe une surface de 2 300 m<sup>2</sup>, dont 300 m<sup>2</sup> à usage de commerces, et répond aux normes THPE (Très Haute Performance Énergétique). L'intégralité des surfaces de bureaux est louée à la SNCF dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes.

L'investissement de 6 millions d'euros acte en mains permet d'obtenir une rentabilité de 7,29%.

### Nice (06) : 17 avenue de Bellet

Ce supermarché loué à l'enseigne « CASINO Supermarché » est exploité depuis 1972 par le groupe CASINO. Disposant d'une surface de vente de 649 m<sup>2</sup>, il bénéficie d'une bonne visibilité grâce à un double angle sur une avenue permettant de rejoindre la célèbre Promenade des Anglais.

L'investissement de 4,18 millions d'euros acte en mains, concrétisé le 30 décembre 2010, permet d'obtenir une rentabilité de 6,75%.

### Nice (06) : 2 rue Deudon

Ce supermarché loué à l'enseigne « CASINO Supermarché » est exploité depuis 1961 par le groupe CASINO. Disposant d'une surface de vente de 942 m<sup>2</sup>, il bénéficie de la proximité de l'avenue Jean Médecin, axe commerçant majeur de la ville.

L'investissement de 3,77 millions d'euros acte en mains, concrétisé le 30 décembre 2010, permet d'obtenir une rentabilité de 6,45%.

### Les arbitrages de l'exercice

Deux actifs non stratégiques ont été arbitrés durant l'exercice :

- 65, avenue Jean-Baptiste Clément-Boulogne-Billancourt (92) : actif de bureaux de 205 m<sup>2</sup>, acquis en 1993,
- 13, rue de l'Eglise - Boulogne-Billancourt (92) : trois parkings attenants, acquis en 1995.

Réalisée par acte authentique le 8 juillet 2010 pour un prix global de 1 070 000 euros net vendeur, la cession fait ressortir une plus value comptable de 167 959 euros, soit 18,6% par rapport au prix d'achat et 19,7% par rapport à l'estimation hors droits au 31 décembre 2009. Compte tenu des dates d'acquisitions des actifs cédés, les durées de détention sont supérieures à 15 ans, et la plus-value n'est donc pas imposable.



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### L'EMPLOI DES FONDS

En début d'année 2010, PIERRE PLUS était en situation de surinvestissement à hauteur de 536 751 euros. Compte tenu des opérations d'arbitrages et d'investissements de l'exercice, le solde à investir est de 639 197 euros au 31 décembre 2010.

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, soit à la fin de l'exercice 2010 un montant limité à 14 837 000 euros.

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

Dans un souci d'optimisation financière pour les associés, les surinvestissements durant l'exercice ont été essentiellement financés par la mobilisation de la trésorerie courante habituellement placée en certificats de dépôts.

Le recours à la facilité de caisse a été opéré de manière ponctuelle, générant des intérêts financiers d'un montant de 11 089,24 euros sur l'exercice.

En euros	Total au 31/12/2009	Durant l'année 2010	Total au 31/12/2010
<b>Fonds collectés</b>	<b>77 050 874</b>	<b>23 270 790</b>	<b>100 321 664</b>
+ Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles	-	167 959	167 959
+ Divers	-	-	-
- Commissions de souscription	- 8 067 236	- 2 234 414	- 10 301 650
- Achat d'immeubles	- 67 047 058	- 20 622 166	- 87 669 224
+ Vente d'immeubles	-	902 041	902 041
- Frais d'acquisition	- 3 437 388	- 404 062	- 3 841 450
- Divers (1)	964 057	95 801	1 059 858
<b>= SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>- 536 751</b>	<b>1 175 949</b>	<b>639 197</b>

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

### VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société BNP Paribas Real Estate Valuation France, 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).

	Global	Par part
Valeur comptable	87 799 141 €	831,89 €
Valeur vénale / expertise	94 112 431 €	891,71 €
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>95 495 652 €</b>	<b>904,81 €</b>
Valeur de reconstitution	111 352 333 €	1 055,05 €



## LE PATRIMOINE IMMOBILIER

### ETAT SYNTHÉTIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2010

	Prix de revient au 31/12/2010 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2010 en euros	Variation Expertise/prix de revient en %	Estimation droits inclus au 31/12/2010 en euros	Estimation hors droits au 31/12/2009 en euros	Variation hors droits 2010/2009 en %
Galeries commerciales	1 499 984	4 225 989	181,74	4 488 000	4 061 017	4,06
Commerces	75 783 025	79 773 700	5,27	84 719 670	64 970 000	22,79
Commerces en cours	-	-	-	-	-	-
Bureaux	9 484 174	10 112 742	6,63	10 739 732	5 117 000	97,63
<b>TOTAUX</b>	<b>86 767 183</b>	<b>94 112 431</b>	<b>8,47</b>	<b>99 947 402</b>	<b>74 148 017</b>	<b>26,93</b>

En intégrant les cessions et acquisitions de l'exercice, l'évaluation du patrimoine augmente de 27%. Dans un contexte de tensions économiques toujours présentes, grâce à ses atouts et à la qualité de son patrimoine, PIERRE PLUS fait encore preuve d'une capacité de résistance avérée. L'évaluation du patrimoine enregistre ainsi une progression de 1,14% à périmètre constant.

Au 31 décembre 2010, 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 8,5% et 15,2% à leur prix de revient.

### LA GESTION LOCATIVE

Grâce à une activité locative de proximité, fondée sur la négociation, l'accompagnement des locataires en place et la recherche de nouveaux locataires pérennes, le taux d'occupation financier a été conservé à 100% en fin d'année. Le taux d'occupation financier moyen de l'année ressort ainsi à 100% contre 99,46% en 2009.

Compte tenu des acquisitions et des arbitrages de l'année, les loyers quittancés en 2010 se sont élevés à 5 898 715 euros contre 5 041 544 euros l'exercice précédent (+ 17%). A périmètre constant, ils sont demeurés stables.

#### Locations et libérations

Une seule relocation a été opérée durant l'exercice :

- Paris (75006) : 10 bis, rue Vavin

Libéré le 1<sup>er</sup> février, dans le cadre d'une cession de droit au bail, le local commercial a été immédiatement reloué au même loyer mais pour une durée de 10 ans.

Par ailleurs, il faut noter que les surfaces de bureaux de l'immeuble de Reims, entré en gestion le 13 octobre 2010, ont été intégralement louées à la SNCF à cette même date. Le bail est de neuf ans fermes.

Au 31 décembre 2010, il n'y a aucun local vacant dans le patrimoine.

#### Taux d'occupation

La gestion locative de proximité menée a permis de conserver le taux d'occupation financier des actifs détenus par la SCPI PIERRE PLUS à 100% en fin d'exercice. Les taux moyens d'occupation financier et physique de l'année ressortent également à 100%.

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.

#### Renouvellement de baux et cessions de fonds de commerce

Une cession de droit au bail a été signée sur le local commercial parisien du 10 bis, rue Vavin. Par ailleurs, 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.



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de PIERRE PLUS a progressé de 13,7% par rapport à l'année précédente et s'établit à 4 964 970 euros. Cette progression est à corrélérer avec une variation des immobilisations locatives qui se fixe à 17,5% si les deux investissements réalisés dans les derniers jours du mois de décembre sont exclus.

Pour un associé ayant la jouissance de sa part au 1<sup>er</sup> janvier 2010, le revenu brut distribué s'élève pour une part à 57,00 euros, en progression de 4,97% par rapport à celui de 2009 (54,30 euros), et à rapprocher d'un résultat par part de 57,14 euros.

Le rendement 2010 (dividende 2010/prix de souscription au 31/12/2009) s'établit à 5,53%, très nettement supérieur aux taux des emprunts d'Etat (l'OAT 10 ans est à 3,32% à la fin 2010).

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), la performance de PIERRE PLUS sur dix ans, soit 12,21%, est également attractive par rapport à un taux de marché de 11,69% pour les SCPI ayant un patrimoine majoritairement investi en murs de commerces (source : Institut de l'épargne immobilière et foncière).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2010, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire, à 392 760,24 euros, soit 3,72 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2010).

### L'ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros	Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> 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
2006	848,00	46,65	854,62	5,46%	2,98
2007	898,00	52,20	942,31	5,54%	9,47
2008 (2)	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

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

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

PLF : Prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

PS : Prélèvements sociaux sur les produits financiers.

## LE MARCHÉ DES PARTS

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ PRIMAIRE

Signe de l'attractivité de PIERRE PLUS, le nombre de parts a augmenté de 27% en 2010, représentant un montant de souscriptions net de 23,2 millions d'euros. Au cours des quatre derniers exercices, le nombre de parts a été multiplié par 4.

Sur l'exercice 2010, 23 595 parts ont été souscrites par 376 associés (dont 335 nouveaux), soit une collecte brute de 24 302 850 euros, dont 57% a été réalisée durant le dernier trimestre de l'année.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 23 270 790 euros, pour 22 593 parts nouvelles. Comparée à la collecte nette nationale « Classiques diversifiées », la part de marché de PIERRE PLUS est de 2,5%.

Conformément à la politique arrêtée en concertation avec le Conseil de surveillance de la SCPI, qui vise à conserver le prix de souscription proche de la valeur de reconstitution, le prix de souscription de 1 030,00 euros n'a pas été modifié durant l'exercice.



## 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 31/12/2006	Société ouverte	24 070	14 682 700	19 771 358
Au 31/12/2007	Société ouverte	35 740	21 801 400	30 779 168
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

### 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)
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
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

(1) Diminué des retraits réalisés.

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

### L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2010, 1 002 parts détenues par 27 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 936 259 euros en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur une personne morale et deux personnes physiques qui représentent 37% du total des parts retirées, soit 370 parts.

Les retraits, et plus particulièrement ceux émanant de personnes physiques, sont donc restés modérés, en nette diminution par rapport à l'exercice précédent (3 009 parts retirées).

Ainsi, le taux de rotation de parts calculé sur le nombre de parts en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2010 s'établit à 1,21%.

Autre signe de la confiance des associés, au 31 décembre 2010, aucune part n'est en attente de retrait.

Enfin, sur le marché de gré à gré, seulement 2 parts ont été échangées pour un montant de 1 868 euros.

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

En euros	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions, retraits en € HT
2006	509	2,52%	0	316,00
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



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### L'ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	86 767 183	94 112 431	67 047 058	74 148 017
Immobilisations en cours	-	-	-	-
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisitions des immeubles	-	-	-	-
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciations exceptionnelles d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 351 264	-	- 193 800	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>86 415 919</b>	<b>94 112 431</b>	<b>66 853 258</b>	<b>74 148 017</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	8 359	8 359	8 359	8 359
<b>Créances</b>				
Locataires et créances rattachées	540 805	540 805	487 507	487 507
Autres créances	4 301 309	4 301 309	1 999 066	1 999 066
Provisions pour dépréciation des créances	- 103 970	- 103 970	- 63 062	- 63 062
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Titres de créances négociables	-	-	985 000	985 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	3 767 822	3 767 822	1 041 069	1 041 069
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	- 1 146 335	- 1 146 335	- 923 746	- 923 746
Dettes d'exploitation	- 5 922 487	- 5 922 487	- 3 433 538	- 3 433 538
Dettes diverses	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>1 388 924</b>	<b>1 388 924</b>	<b>60 528</b>	<b>60 528</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	- 5 703	- 5 703	- 22 960	- 22 960
<b>TOTAL III</b>	<b>- 5 703</b>	<b>- 5 703</b>	<b>- 22 960</b>	<b>- 22 960</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>87 799 141</b>		<b>66 890 826</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>95 495 652</b>		<b>74 185 585</b>



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	Situation d'ouverture au 01/01/10	Affectation du résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2010
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	48 041 160	-	2 557 730	50 598 890
Capital en cours de souscription	2 557 730	-	11 224 000	13 781 730
<b>Primes d'émission et de fusion</b>				
Primes d'émission	24 690 924	-	1 761 060	26 451 984
Primes d'émission en cours de souscription	1 761 060	-	7 728 000	9 489 060
Prélèvements sur prime d'émission	- 10 540 568	-	- 2 542 675	- 13 083 242
Primes de fusion	-	-	-	-
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation	-	-	-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-	-	-	-
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	-	-	-	-
<b>Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles</b>				
	-	-	167 959	167 959
Réserves indisponibles	-	-	-	-
Report à nouveau	377 695	2 825	-	380 520
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice	-	-	4 964 970	4 964 970
Acomptes sur distribution (1)	-	-	- 4 952 730	- 4 952 730
Résultat de l'exercice précédent	4 367 013	- 4 367 013	-	-
Acomptes sur distribution de l'exercice précédent	- 4 364 188	4 364 188	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>66 890 826</b>	<b>-</b>	<b>20 908 314</b>	<b>87 799 141</b>

(1) y compris l'acompte versé en janvier 2011



## COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

### LES COMPTES

#### COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>PRODUITS</b>				
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		<b>6 750 244</b>		<b>5 768 243</b>
Produits de l'activité immobilière	6 652 479		5 656 941	
- Loyers	5 898 715		5 041 544	
- Charges facturées	753 763		615 397	
Produits des activités annexes	97 765		111 302	
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>2 697 544</b>		<b>988 445</b>
Reprises d'amortissements d'exploitation	-		-	
Reprises de provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	4 019		1 071	
- Provisions pour grosses réparations	14 309		-	
- Provisions pour risques et charges	40 127		-	
Transfert de charges d'exploitation	2 638 476		987 375	
Transfert de charges à répartir	-		-	
Autres produits	613		-	
<b>Produits financiers</b>		<b>10 324</b>		<b>207 803</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>9 458 112</b>		<b>6 964 492</b>
Résultat de l'exercice (Perte)		-		-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 458 112</b>		<b>6 964 492</b>

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
<b>CHARGES</b>				
<b>Charges immobilières</b>		<b>887 665</b>		<b>710 520</b>
- Charges ayant leur contrepartie en produits	753 763		615 397	
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	7 502		16 765	
- Grosses réparations	14 309		4 067	
- Autres charges immobilières non récupérables	112 091		74 291	
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>3 594 388</b>		<b>1 870 362</b>
- Rémunération de la société de gestion	584 784		622 161	
- Honoraires et autres frais d'exploitation	474 583		356 974	
Dotations aux amortissements d'exploitation	-		-	
Dotations aux provisions d'exploitation				
- Provisions pour créances douteuses	44 927		5 960	
- Provisions pour grosses réparations	171 773		153 800	
- Provisions pour risques et charges	56 579		40 127	
Autres charges				
- Commissions sur arbitrage	27 327		-	
- Commissions sur souscription	2 234 414		688 562	
- Autres charges d'exploitation	-		2 778	
<b>Charges financières</b>		<b>11 089</b>		<b>16 596</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>4 493 142</b>		<b>2 597 478</b>
Résultat de l'exercice (Bénéfice)		4 964 970		4 367 013
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>9 458 112</b>		<b>6 964 492</b>



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

### INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

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

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

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

### MÉTHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle l'expertise est actualisée 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'évènements 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 364 646 euros.

La ligne de crédit mise en place le 22 juin 2009 a été utilisée sur l'exercice générant des intérêts financiers pour un montant de 11 089,14 euros.



## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### VARIATION DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

En euros	Cumul brut au 31/12/2009	Entrées dans l'exercice	Sorties dans l'exercice	Virements de poste à poste	Cumul brut au 31/12/2010
- Terrains et constructions	67 036 865	20 622 166	- 902 041	-	86 756 991
- Agencements et installations	10 193	-	-	-	10 193
- Immobilisations en cours	-	-	-	-	-
<b>TOTAL actif immobilisé</b>	<b>67 047 058</b>	<b>20 622 166</b>	<b>- 902 041</b>	<b>-</b>	<b>86 767 183</b>

### RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

En euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
- Bureaux	9 484 174	10 112 742	4 406 049	5 117 000
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	77 283 009	83 999 689	62 641 009	69 031 017
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>86 767 183</b>	<b>94 112 431</b>	<b>67 047 058</b>	<b>74 148 017</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
- Bureaux	-	-	-	-
- Bureaux - Activités	-	-	-	-
- Commerces	-	-	-	-
- Commerces - Bureaux	-	-	-	-
- Entrepôts	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>86 767 183</b>	<b>94 112 431</b>	<b>67 047 058</b>	<b>74 148 017</b>

### LISTE DES IMMOBILISATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010

Nom de l'immeuble	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2010	Prix de revient 2009
Confreville-l'Orcher 76 - Parc de l'Estuaire-Porte Océane	PR	658	1995	1 493 493	6 491	1 499 984	1 499 984
<b>TOTAL GALERIES COMMERCIALES</b>		<b>658</b>		<b>1 493 493</b>	<b>6 491</b>	<b>1 499 984</b>	<b>1 499 984</b>
Paris 75006 - 2, rue Blaise Desgoffe	P	167	2004	930 000	-	930 000	930 000
Paris 75006 - 10 bis, rue Vavin	P	14	2007	387 700	-	387 700	387 700
Paris 75007 - 67, avenue de Suffren	P	42	2006	185 000	-	185 000	185 000
Paris 75008 - 61, rue La Boétie	P	29	2006	366 003	-	366 003	366 003
Paris 75014 - 83, rue d'Alésia	P	286	1998	765 157	-	765 157	765 157
Paris 75014 - 71-73, boulevard Brune	P	3 720	2010	6 700 000	-	6 700 000	
Paris 75015 - 150, rue Saint-Charles	P	163	2004	750 000	-	750 000	750 000

## L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS



### Liste des immobilisations au 31 décembre 2010

Nom de l'immeuble	Zone géographique (1)	m <sup>2</sup> pondérés	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2010	Prix de revient 2009
Vaux-le-Pénil 77 - 81, avenue Georges Clémenceaux	IDF	5 520	2006	3 360 000	-	3 360 000	3 360 000
Cergy-Pontoise 95 - 4, rue des Galeries	IDF	65	2004	280 706	-	280 706	280 706
Argenteuil 95 - 44, rue Jean Borderel	IDF	207	2007	560 668	-	560 668	560 668
Saint-Quentin 02 - 11, rue Adrien Nordet	PR	172	2007	276 662	-	276 662	276 662
Laon 02 - 10, Bd Carnot	PR	105	2007	187 245	-	187 245	187 245
Nice 06 - Imm. Quadras - ZAC de l'Arenas	PR	437	2007	980 083	-	980 083	980 083
Nice 06 - 2, rue Deudon	PR	942	2010	3 766 000	-	3 766 000	
Nice 06 - 17, Avenue de Bellet	PR	649	2010	4 176 000	-	4 176 000	
Salon-de-Provence 13 - 85, boulevard de la République	PR	104	2007	147 048	-	147 048	147 048
Saint-Doulchard 18 - 854, route d'Orléans	PR	7 100	2008	12 875 000	-	12 875 000	12 875 000
Saint-Doulchard 18 - Route d'Orléans	PR	6 005	2008	6 784 000	-	6 784 000	6 784 000
Périgueux 24 - 17, place de Bugeaud	PR	391	2007	918 174	-	918 174	918 174
Evreux 27 - Centre commercial de La Madeleine	PR	1 405	2007	2 575 000	-	2 575 000	2 575 000
Vernouillet 28 - 335, avenue Maurice Chappey	PR	594	1993	510 704	-	510 704	510 704
Lesneven 29 - boulevard des Frères Lumière	PR	2 086	2006	2 075 000	-	2 075 000	2 075 000
Bordeaux 33 - 485, avenue de Verdun	PR	398	2007	861 990	-	861 990	861 990
Châteauroux 36 - 3, rue de la Brauderie	PR	177	2007	207 880	-	207 880	207 880
Saint-Maur 36 - Lieu-dit Pièce des Echarbeaux	PR	7 270	2008	11 274 000	-	11 274 000	11 274 000
Blois 41 - 2, avenue de Verdun	PR	225	2007	348 330	-	348 330	348 330
Saran 45 - 747, route Nationale	PR	985	2004	1 141 263	-	1 141 263	1 141 263
Reims 51 - 23, cours Langlet	PR	239	2007	651 193	-	651 193	651 193
Nancy 54 - Promenade Emilie du Châtelet	PR	81	2006	152 174	-	152 174	152 174
Vannes 56 - 25, avenue Victor Hugo	PR	276	2007	519 773	-	519 773	519 773
Valenciennes 59 - 7 bis, avenue d'Amsterdam	PR	193	2007	666 561	-	666 561	666 561
Alençon 61 - 50, rue du Maréchal de Lattre	PR	170	2007	327 896	-	327 896	327 896
Lens 62 - 74, rue Lanoy	PR	260	2007	407 427	-	407 427	407 427
Illkirch Graffenstaden 67 - 55, route de Lyon	PR	103	2007	224 693	-	224 693	224 693
Strasbourg 67 - 21, Place de Broglie	PR	292	2007	1 389 686	-	1 389 686	1 389 686
Lyon 69 - 1 bis, rue de la Monnaie 72/92, rue Mercière	PR	969	2009	4 931 000	-	4 931 000	4 931 000
Lillebonne 76 - 1, place du Général Leclerc	PR	1 952	2006	3 020 000	-	3 020 000	3 020 000
Pointe-à-Pitre 97 - Boulevard Légitimus	PR	246	2007	103 009	-	103 009	103 009
<b>TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX</b>		<b>44 039</b>		<b>75 783 025</b>	<b>-</b>	<b>75 783 025</b>	<b>61 141 025</b>
Boulogne-Billancourt 92 - 55, rue Thiers	IDF	159	1992	579 306	3 701	583 008	583 008
Boulogne-Billancourt 92 - 65, avenue Jean-Baptiste Clément	IDF			Vendu le 8 juillet 2010			877 649
Boulogne-Billancourt 92 - 13, rue de l'Eglise	IDF			Vendu le 8 juillet 2010			24 392
Boulogne-Billancourt 92 - 162 à 166, rue de Paris	IDF	851	2005	2 921 000	-	2 921 000	2 921 000
Reims 51 - rue André Pingat	PR	2 300	2010	5 980 166	-	5 980 166	
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>3 310</b>		<b>9 480 473</b>	<b>3 701</b>	<b>9 484 174</b>	<b>4 406 049</b>
<b>Immobilisations en cours</b>							
Saint-Doulchard 18 - Route d'Orléans	PR		2008	-	-	-	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>48 007</b>		<b>86 756 991</b>	<b>10 193</b>	<b>86 767 183</b>	<b>67 047 058</b>

(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 31/12/2010	Exercice 31/12/2009
<b>Créances de l'actif immobilisé</b>		
- Fonds de roulement sur charges	8 359	8 359
- Autres créances	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>		
- Avances et acomptes	-	-
- Créances locataires	540 805	487 507
- Créances fiscales	244 421	72 458
- Créances sur cessions d'immobilisations	-	-
- Appels de fonds syndics - ADB	2 199 529	1 438 856
- Autres créances	1 857 359	487 752
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 850 474</b>	<b>2 494 932</b>

### DÉTAIL DES DETTES

En euros	Exercice 31/12/2010	Exercice 31/12/2009
<b>Dettes</b>		
- Dettes financières	1 146 335	923 746
- Dettes fournisseurs	1 806 494	426 930
- Dettes sur immobilisations	-	141 140
- Autres dettes d'exploitation	33 825	45 214
- Dettes aux associés	1 397 469	1 271 295
- Dettes fiscales	162 096	162 017
- Autres dettes diverses	2 522 603	1 386 943
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 068 822</b>	<b>4 357 284</b>

### VARIATION DES PROVISIONS

En euros	Cumul brut au 31/12/2009	Dotations de l'exercice	Reprises non consommées	Reprises consommées	Cumul brut au 31/12/2010
- Dépréciation des créances	63 062	44 927	4 019	-	103 970
- Grosses réparations	193 800	171 773	-	14 309	351 264
- Autres risques et charges	40 127	56 579	40 127	-	56 579

### VENTILATION DES CHARGES IMMOBILIÈRES NON RÉCUPÉRABLES

En euros	2010	2009
- Impôts et taxes non récupérables	65 090	1 277
- Solde de charges de redditions	-	19 386
- Charges sur locaux vacants	1 349	4 814
- Charges non récupérables	45 652	48 814
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>112 091</b>	<b>74 291</b>

### VENTILATION DES CHARGES IMMOBILIÈRES RÉCUPÉRABLES

En euros	2010	2009
- Impôts et taxes diverses	413 425	375 584
- Charges immobilières refacturables	229 206	239 813
- Autres charges refacturables	111 132	-
<b>TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>753 763</b>	<b>615 397</b>



## LES AUTRES INFORMATIONS

### VALEURS ESTIMÉES DE LA SOCIÉTÉ

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
- Valeur nette comptable des immeubles	86 767 183		
- Provisions pour grosses réparations	- 351 264		
- Autres éléments d'actifs	1 383 221	1 383 221	1 383 221
- Valeur des immeubles (expertises) hors droits		94 112 431	
- Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			99 947 402
- Commissions de souscription théorique			10 021 710
<b>TOTAL GLOBAL</b>	<b>87 799 141</b>	<b>95 495 652</b>	<b>111 352 333</b>
<b>NOMBRE DE PARTS</b>	<b>105 542</b>	<b>105 542</b>	<b>105 542</b>
<b>TOTAL en euros ramené à une part</b>	<b>831,89</b>	<b>904,81</b>	<b>1 055,05</b>

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

	2006		2007		2008		2009		2010	
	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)	€ HT	% du total des revenus(1)
<b>PRODUITS</b>										
- Recettes locatives brutes	63,15	97,33%	73,64	98,45%	51,00	81,61%	62,75	94,05%	67,89	98,19%
- Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,15	1,77%	0,10	0,13%	10,12	16,16%	2,59	3,88%	0,12	0,17%
- Produits divers	0,58	0,90%	1,06	1,42%	1,48	2,37%	1,39	2,08%	1,13	1,64%
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>64,87</b>	<b>100,00%</b>	<b>74,80</b>	<b>100,00%</b>	<b>62,60</b>	<b>100,00%</b>	<b>66,72</b>	<b>100,00%</b>	<b>69,14</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES</b>										
- Commission de gestion	7,22	11,12%	7,75	10,36%	7,04	11,25%	7,74	11,61%	6,73	9,73%
- Autres frais de gestion	4,19	6,47%	5,09	6,80%	1,16	1,85%	0,96	1,45%	1,25	1,81%
- Charges d'entretien du patrimoine locatif	0,75	1,16%	0,02	0,03%	0,08	- 0,12%	- 0,26	- 0,39%	0,25	0,36%
- Charges locatives non récupérées	0,15	0,23%	0,10	0,13%	0,92	1,47%	0,92	1,39%	1,29	1,87%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>12,31</b>	<b>18,98%</b>	<b>12,96</b>	<b>17,32%</b>	<b>9,04</b>	<b>14,45%</b>	<b>9,89</b>	<b>14,83%</b>	<b>9,52</b>	<b>13,78%</b>
- Provisions nettes pour travaux	0,00	0,00%	0,00	0,00%	- 0,32	- 0,51%	1,91	2,87%	1,81	2,62%
- Autres provisions nettes	2,79	4,30%	- 0,89	- 1,18%	- 0,15	- 0,23%	0,56	0,84%	0,66	0,95%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>2,79</b>	<b>4,30%</b>	<b>- 0,89</b>	<b>- 1,18%</b>	<b>- 0,47</b>	<b>- 0,75%</b>	<b>2,47</b>	<b>3,71%</b>	<b>2,47</b>	<b>3,58%</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>15,10</b>	<b>23,28%</b>	<b>12,07</b>	<b>16,14%</b>	<b>8,58</b>	<b>13,70%</b>	<b>12,37</b>	<b>18,54%</b>	<b>12,00</b>	<b>17,35%</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>49,77</b>	<b>76,72%</b>	<b>62,73</b>	<b>83,86%</b>	<b>54,03</b>	<b>86,30%</b>	<b>54,35</b>	<b>81,46%</b>	<b>57,14</b>	<b>82,65%</b>
Variation report à nouveau	- 3,12	- 4,81%	10,53	14,07%	0,63	1,01%	0,03	0,05%	0,12	0,17%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	46,65	71,91%	52,20	69,79%	53,40	85,30%	54,30	81,39%	57,00	82,44%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	46,51	71,69%	52,18	69,76%	52,23	83,44%	54,06	81,03%	56,96	82,39%

(1) Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, soit 21 868 parts pour l'exercice 2006, 25 340 parts pour l'exercice 2007, 62 329 parts pour l'exercice 2008, 80 349 parts pour l'exercice 2009 et 86 890 parts pour l'exercice 2010.



## 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 contrôles 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 2010.**

**Votre Conseil de surveillance s'est réuni à trois reprises, les 28 février 2011, 22 octobre et 18 juin 2010, afin d'examiner les comptes de l'exercice précédent et les rapports de la société de gestion sur la collecte en cours et les investissements réalisés ainsi que sur la gestion du patrimoine.**

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

Durant l'année 2010 notre SCPI a poursuivi sa croissance (augmentation du capital nominal de 27%). Le rythme de la collecte très soutenu doit inciter la société de gestion à mettre en adéquation la collecte et les investissements pour maintenir au moins une performance comparable à celle du marché.

Le taux d'occupation, toujours à 100% est très satisfaisant, et revêt depuis plusieurs années un caractère exceptionnel dans le taux et la durée. Le taux d'impayés est nul, seuls quelques retards de loyers sont à signaler.

La distribution pour l'année 2010 à 57,00 euros, est conforme aux prévisions et en hausse de 4,97%. Pour l'année 2011, compte tenu du rythme de l'augmentation du capital social (contexte général) et de la tendance baissière des rendements immobiliers des nouvelles acquisitions, le maintien de la distribution à 57,00 euros apparaît comme un objectif.

Au nom de votre Conseil de surveillance, je tiens à remercier les associés qui se sont exprimés lors de l'assemblée générale du 18 juin 2010 et ont renouvelé leur confiance à Messieurs Pierre LHERITIER, Henri TIESSEN et à votre Président.

Mes remerciements vont aussi à Monsieur Hervé FOULT, qui n'a pas été réélu, et dont j'avais apprécié les remarques pertinentes et constructives.

Trois nouveaux membres font leur entrée dans votre Conseil, Messieurs Jacques GARNIRON, Francis VENNÉ et Jean-Claude VOLLMAR, qui ont manifesté leur désir de participer activement aux travaux du Conseil.

Concernant le rapport de l'année 2010, si les résolutions à caractère ordinaire n'appellent pas de remarques particulières de la part de votre Conseil de surveillance, une précision s'impose pour la première résolution à caractère extraordinaire.

Cette résolution répond à l'obligation légale faite aux associés de se prononcer sur la transformation ou non de la SCPI PIERRE PLUS en OPCI. Compte tenu des différences juridiques et fiscales existant entre le régime des SCPI d'une part, et celui des deux catégories d'OPCI d'autre part, la société de gestion et votre Conseil de surveillance préconisent le maintien de PIERRE PLUS dans sa forme actuelle, la SCPI.





## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Il y a sur ce point consensus général entre la société de gestion, la totalité des membres du Conseil de surveillance et l'ensemble des associés avec lesquels j'ai pu évoquer cette question.

Nous vous invitons donc à voter favorablement pour cette résolution, qui rejette la transformation de PIERRE PLUS en OPCI.

J'attire votre attention, dans un souci de simplification et d'économies, sur l'importance de la participation de l'ensemble des associés aux votes des résolutions.  
Rappel : pour que la première résolution de l'assemblée générale extraordinaire soit adoptée dès le premier tour, il est nécessaire d'atteindre le quorum de 50% du nombre de parts total de PIERRE PLUS.

Sur ce sujet 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 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 Gènebrières, le 30 avril 2011

Le Président du Conseil de surveillance  
Monsieur Norbert GAILLARD,  
Gérant de la SCI La Dague d'Orion  
Résidence Oknam - Lieu-dit Raynaud  
82230 GÈNEBRIÈRES  
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 VESOUL  
Tél. : 03 84 76 80 94

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

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

Monsieur Francis VENNEN  
francisvenner@hotmail.fr

Monsieur Jean-Claude VOLLMAR  
Tél. : 06 20 60 01 47  
jean-claude.vollmar@orange.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 2010, 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 vénales 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 8 juin 2007. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1 - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en 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.

#### 2 - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux SCPI, prévus par l'arrêté du 14 décembre 1999.

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

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3 - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes 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 2011

Le Commissaire aux Comptes  
Deloitte & Associés  
Brigitte DRÈME



## 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention passée 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 2010, cette commission s'élève à 584 784 euros ;
- une commission de souscription de 9% hors taxes du prix d'émission des parts. Au titre de l'exercice 2010, cette commission s'élève à 2 234 414 euros.

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 11 juin 2009, la société de gestion est rémunérée par une commission d'arbitrage de 2,5% des investissements hors-taxes, droits et frais inclus. Au titre de l'exercice 2010, cette commission s'élève à 27 327 euros.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2011

Le Commissaire aux Comptes  
Deloitte & Associés  
Brigitte DRÈME



## LES RÉOLUTIONS

### RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 21 JUIN 2011

#### 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 2010 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion CILOGER.

#### 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 2010 à :

- valeur comptable : 87 799 141 euros, soit 831,89 euros pour une part,
- valeur de réalisation : 95 495 652 euros, soit 904,81 euros pour une part,
- valeur de reconstitution : 111 352 333 euros, soit 1 055,05 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 2010 à la somme de 64 380 620 euros.

#### Cinquième résolution

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 4 964 969,76 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 380 520,48 euros, forme un revenu distribuable de 5 345 490,24 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 4 952 730,00 euros,
- au report à nouveau, une somme de 392 760,24 euros.

#### Sixième résolution

L'assemblée générale fixe la rémunération annuelle du Conseil de surveillance à répartir entre ses membres à la somme de 5 400 euros outre le remboursement de tous frais de déplacement.

Cette décision est prise à compter de l'exercice 2011 et jusqu'à décision contraire de l'assemblée générale.

#### Septième résolution

Le mandat de l'expert immobilier arrivant à échéance, l'assemblée générale renouvelle la société BNP Paribas Real Estate Valuation France en qualité d'expert immobilier chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI.

Conformément aux dispositions légales, l'expert immobilier est nommé pour une période de quatre exercices sociaux. Son mandat viendra à expiration lors de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

#### Huitième 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 2011.

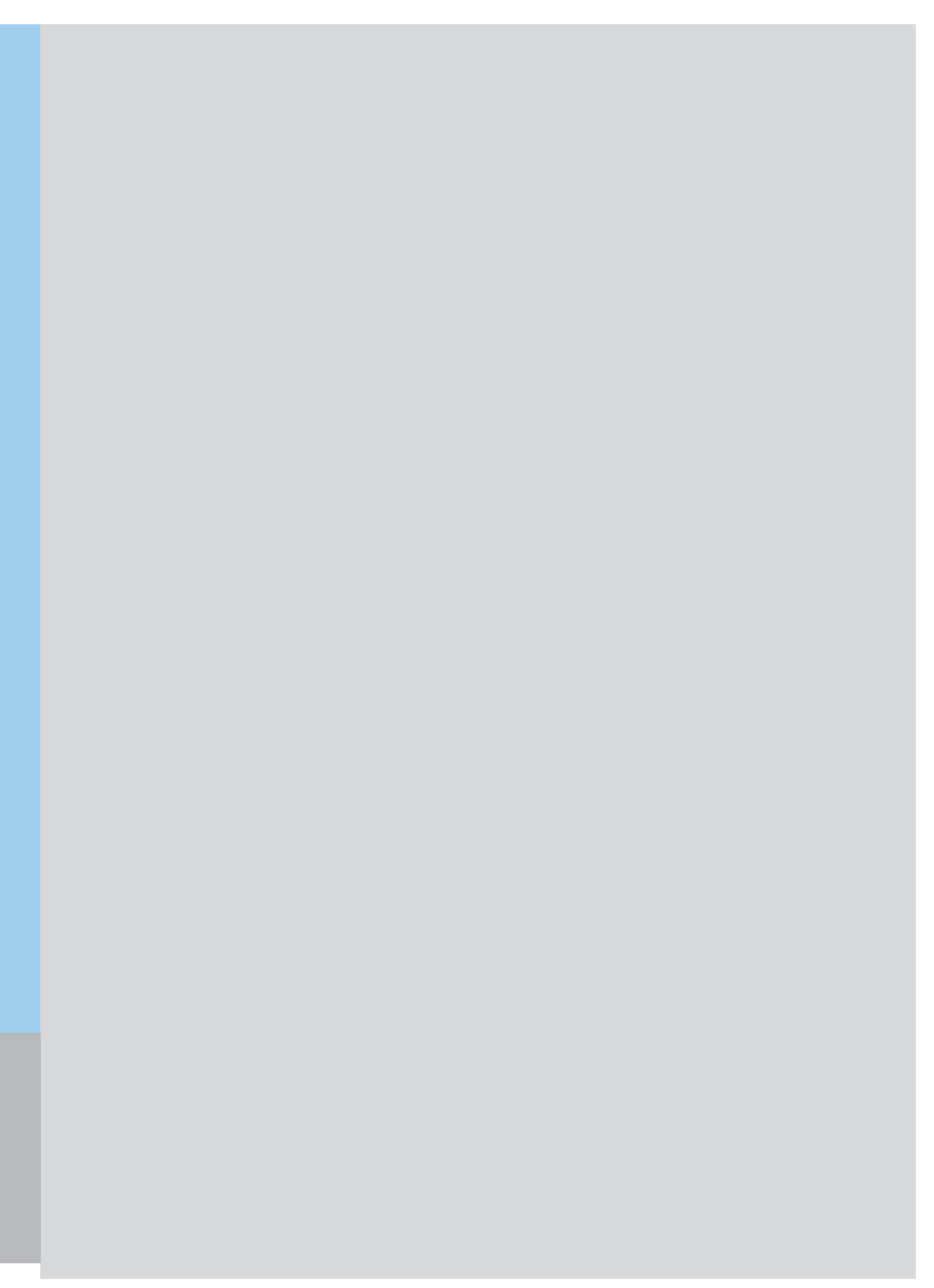
Pour sa prestation d'arbitrage et de réinvestissement, la société de gestion percevra une rémunération hors taxes de :

- 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.

#### Neuvième 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 RCS 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](http://www.ciloger.fr)

