

LE MUTAIN

PIERRE PLUS

R A P P O R T A N N U E L

2 0 0 6

ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

AU 31 DECEMBRE 2006

SOCIETE DE GESTION - CILOGER

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

DIRECTOIRE

Président Monsieur Laurent FLÉCHET
Directeur Général Monsieur Hubert ANDRÉ

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président Monsieur Alain BROCHARD
Vice-Président Monsieur Philippe ESPANOL
Membres CAISSE d'EPARGNE PAYS DU HAINAUT,
représentée par Monsieur Joël CHASSARD
CNCE, représentée par Monsieur Serge BAYARD
CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Pierre DURY
GCE Services Immobiliers, représenté par Monsieur Philippe GUIRIEC
SF2, représentée par Madame Marie CHEVAL
Madame Corinne FOSSAT
Monsieur Jean-Pierre LEVAYER

SCPI PIERRE PLUS

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président SCI LA DAGUE D'ORION représentée par Monsieur Norbert GAILLARD
Membres Monsieur Hervé FOULT
Monsieur Gérard LAPLASSE
Monsieur Pierre LHÉRITIER
SCI LE MAS DE LA CLOCHE représentée par Monsieur Claude BOEHLER
Monsieur Henri TIESSEN
Monsieur Eddie ABÉCASSIS, démissionnaire
BOURSORAMA, démissionnaire
Monsieur Joaquin VISPE ROMAN, démissionnaire

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire CONSTANTIN ASSOCIÉS, représenté par Madame Brigitte DRÈME
Suppléant Monsieur Jean-Claude SAUCÉ

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

La conjoncture immobilière page **1**
Le marché des SCPI page **2**
Les chiffres clés page **3**
Le patrimoine immobilier page **4**
La gestion locative page **7**
Les résultats et la distribution page **8**
L'évolution du capital page **8**
Le marché des parts page **9**

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

Les comptes page **10**
L'annexe aux comptes annuels page **14**

LES AUTRES INFORMATIONS

L'évolution par part des résultats financiers
au cours des cinq derniers exercices page **17**

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE page **18**

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport général page **20**
Le rapport spécial page **21**

RÉSOLUTIONS

page **22**

RAPPORT DE GESTION

LA CONJONCTURE IMMOBILIERE

Avec une croissance de l'économie française de 2 %, conforme aux prévisions, et un taux de chômage en baisse en 2006, le marché de l'immobilier d'entreprise a évolué dans un environnement favorable.

En premier lieu, l'attrait pour l'immobilier d'entreprise ne s'est pas démenti avec un niveau d'investissement exceptionnel de 25,1 milliards d'euros, effaçant le record de 2005 et démontrant l'intérêt renouvelé des investisseurs pour le marché français. Ces capitaux, dont 46 % proviennent de l'étranger, ont été placés à hauteur de 19,5 milliards d'euros en Ile-de-France ; les bureaux restent les plus convoités (77 % du total) et l'immobilier commercial représente 1,7 milliards d'euros. Compte tenu de cet afflux massif de capitaux, la concurrence entre investisseurs s'est traduite par la diminution des taux de rendement.

Sur le marché des bureaux, l'année a également été caractérisée par la forte augmentation de la demande placée (+ 31 %) qui s'établit à plus de 2,9 millions de m² en Ile-de-France. Rappelons que cet indicateur regroupe les transactions - à la vente comme à la location - réalisées par les entreprises. Les considérations économiques ainsi que les mouvements de concentration d'entreprises ont constitué les deux moteurs de la demande, qui s'est portée à 40 % sur des locaux neufs ou restructurés.

En dépit de la forte consommation de surfaces, la diminution naturelle du stock a été partiellement compensée par la livraison de programmes neufs, restructurés ou rénovés et la remise en état sur le marché de surfaces libérées.

Le stock immédiat de bureaux en Ile-de-France s'établit en fin d'année à 2,5 millions de m² (- 8 %), dont 23 % de bureaux neufs ou restructurés contre 32 % un an plus tôt.

En matière de locaux commerciaux, le marché est resté dynamique, notamment en raison de la nécessité de développement des enseignes sur des zones dont la chalandise est avérée.

Sur l'année 2006 et pour les bureaux, la tendance générale est restée à la stabilité des valeurs locatives mais recouvre des disparités. En effet, ces valeurs ont peu évolué pour le stock de seconde main et les négociations intègrent toujours des avantages commerciaux qui restent le catalyseur des transactions.

Pour autant, des premiers signes de tension sont apparus sur les bureaux neufs situés dans des secteurs très recherchés de la capitale ; sur ce segment de marché, l'effet « rareté » s'est traduit par l'augmentation du loyer facial et la diminution des avantages commerciaux.

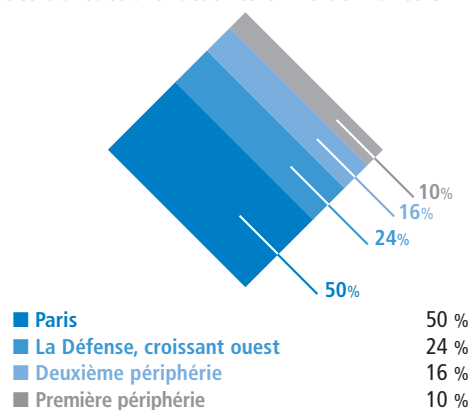
En ce qui concerne les murs de magasin, les valeurs locatives (loyer et droit au bail) se sont stabilisées à un niveau élevé d'autant que la consommation des ménages a évolué favorablement (+ 2,7 % en 2006).

Pour 2007, la croissance en France est estimée de 1,5 % à 2,3 % et devrait encore être fortement soutenue par la consommation des ménages ; les projections en matière d'emploi restent également favorables sur le premier semestre. Autant de facteurs qui contribueront à alimenter la demande en immobilier d'entreprise.

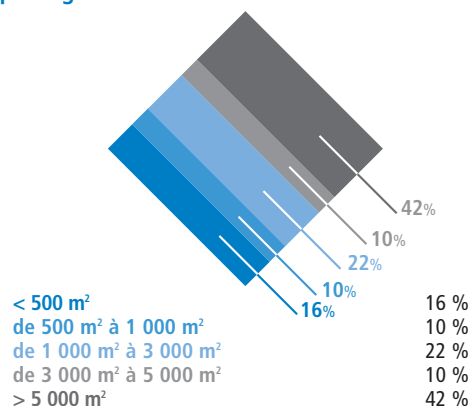
Si l'effet rareté des bureaux neufs ou restructurés et l'augmentation de la demande se confirment en 2007, ils devraient permettre le raffermissement des valeurs locatives et la poursuite de la baisse du stock.

Au-delà du premier semestre 2007, le scénario d'un ralentissement de l'économie mondiale, dans le sillage de la décélération de l'économie américaine, semble devoir être retenu et impactera l'économie française.

Répartition géographique des transactions locatives en Ile-de-France en 2006



Répartition de la demande placée par segments de surfaces en Ile-de-France en 2006



Source CB Richard Ellis

RAPPORT DE GESTION

LE MARCHE DES SCPI

En 2006, la capitalisation des Sociétés Civiles de Placement Immobilier a franchi le seuil symbolique de 15 014 millions d'euros, soit + 13,7 % par rapport à 2005.

Les 45 SCPI en ouverture de capital ont réalisé une collecte nette de 1 107 millions d'euros et une collecte brute de 1 380 millions d'euros, respectivement en retrait de 9 % et 7 % par rapport à 2005, du fait de l'absence de collecte des SCPI fiscales « Robien recentré » avant le 1er septembre.

En effet, le délai pris par l'adoption de la loi «Engagement National pour le Logement», publiée seulement le 13 juillet 2006 n'a pu être compensé sur la fin de l'année et la collecte fiscale s'établit à 65,7 millions d'euros contre 291 millions d'euros en 2005 (- 72 %).

Abstraction faite des SCPI fiscales, les collectes brute et nette seraient en augmentation sensible, de respectivement + 11 % et + 13 %. Dans ce cadre, Il est intéressant de noter que :

- la collecte nette des SCPI classiques diversifiées augmente de 43 %, consécutivement aux réouvertures de capital en cours ;
- la collecte pour les SCPI de commerces progresse légèrement (+ 5 %), après les fortes augmentations des deux dernières années et les difficultés pour investir les fonds collectés.

Alors que près de la moitié du patrimoine a été acquis au cours de l'exercice dans un marché difficile, la performance globale de Pierre Plus ressort à 11,40 % en 2006. Ce taux, qui cumule rendement et variation du prix de la part sur l'année, s'établit à 12,92 % en moyenne pour les SCPI classiques diversifiées.

Les taux de rendement interne calculés par l'Institut de l'Épargne Foncière et Immobilière (IEIF) s'établissent à fin 2006, à 12,58 % sur cinq ans, 12,39 % sur sept ans et 8,94 % sur dix ans pour les SCPI classiques diversifiées.

En comparaison, le taux de rendement interne du placement PIERRE PLUS ressort respectivement à 15,69 %, 11,18 % et 6,68 %.

Enfin, actualité de toute fin d'année : la ratification, le 30 décembre 2006, de l'ordonnance n°2005-1278 portant création de l'Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI).

Le texte de loi installe durablement la coexistence des futurs OPCI et des SCPI actuelles en autorisant notamment de nouvelles augmentations de capital. Il maintient également le principe de la consultation des associés en Assemblée Générale, sur la transformation éventuelle de leur SCPI en OPCI.

Après vous avoir donné toute l'information nécessaire, nous jugerons avec votre Conseil de Surveillance du moment opportun pour procéder à cette consultation dans le délai imparti, c'est-à-dire dans les cinq prochaines années à compter de la parution du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, attendu au premier semestre 2007.

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

LES CHIFFRES CLES

AU 31 DECEMBRE 2006

- Date d'immatriculation :	30 août 1991
- Terme statutaire :	30 août 2041
- Nombre d'associés :	497
- Nombre de parts :	24 070
- Prix de souscription de la part :	898 euros
- Capitaux collectés :	19 771 358 euros
- Revenu brut par part :	46,65 euros
- Rendement par rapport au prix de souscription moyen annuel :	5,46%



PATRIMOINE

- Taux moyen annuel d'occupation financier :	100 %
- Taux moyen annuel d'occupation physique :	100 %
- Nombre d'immeubles :	16
- Surface du patrimoine :	13 843 m ²
- Répartition économique du patrimoine en % de la valeur vénale :	11,2 % locaux d'activités 20 % bureaux 68,8 % locaux commerciaux
- Répartition géographique du patrimoine en % de la surface :	5 % Paris 49,1 % région parisienne 45,9 % province

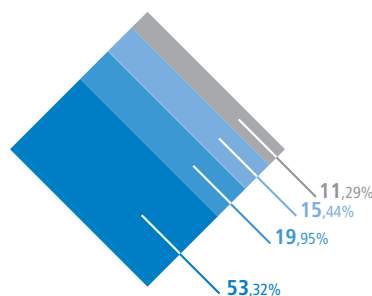
LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LA COMPOSITION DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2006, le patrimoine de PIERRE PLUS est constitué de 16 immeubles (dont un en cours de construction) et d'un lot de parkings pour une superficie de 13 843 m².

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

Répartition économique
en pourcentage de la valeur vénale



■ Commerces	12 123 558 €
■ Bureaux	4 535 500 €
■ Centres commerciaux	3 510 358 €
■ Activités	2 567 420 €

TOTAL 22 736 836 €

L'EVOLUTION DU PATRIMOINE

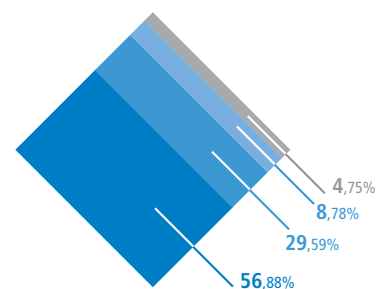
Au cours de l'exercice, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est considérablement élargi, de plus de 86 % en valeur comptable, pour une superficie de plus du triple de celle du début d'année.

LES INVESTISSEMENTS

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

Toutefois les investissements réalisés sur l'exercice 2006 démontrent qu'il est encore possible d'acquérir des opérations de commerces avec une rentabilité satisfaisante. Afin de maintenir des taux de rentabilité supérieurs à 6 %, la recherche des investissements a été davantage diversifiée, d'une part sur le plan géographique, d'autre part en terme de taille d'immeuble (moyennes surfaces et boutiques de pied d'immeuble).

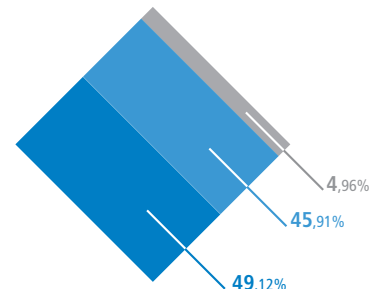
Répartition économique
du patrimoine en mètres carrés



■ Commerces	7 874 m ²
■ Activités	4 096 m ²
■ Bureaux	1 215 m ²
■ Centres commerciaux	658 m ²

TOTAL 13 843 m²

Répartition géographique
du patrimoine en mètres carrés



■ Ile-de-France	6 800 m ²
■ Province	6 356 m ²
■ Paris	687 m ²

TOTAL 13 843 m²

La faculté d'investir dans les copropriétés permet d'intervenir sur des opérations présentant de meilleurs rendements.

PIERRE PLUS a réalisé six investissements pour 9 millions d'euros et un rendement net moyen légèrement supérieur à 7,50 % qui confortent la bonne diversification géographique du patrimoine. Il s'agit de deux murs de boutiques au pied d'immeubles parisiens (7ème et 8ème) et de quatre surfaces, principalement à usage commercial, situées en province, dans des départements différents.

Ce sont également neuf nouvelles exploitations de commerces qui permettent de mutualiser les risques locatifs.

LES INVESTISSEMENTS

Date	Adresse	Nature	Activité / Enseigne	Prix d'acquisition hors droits et hors TVA en euros
05/04/2006	Lesneven (29) Rue des Frères Lumière	C	Equipement de la maison - Cash Affaires Equipement de la personne - Styleco Equipement de la personne - Chauss Expo	2 075 000
28/04/2006	Paris (75008) 61 rue La Boétie	C	Prêt-à-porter masculin / Tailleur sur mesures	366 003
19/05/2006	Vaux-le-Pénil (77) RN 5 - 81 avenue Georges Clémenceau	C/A	Concession automobile Citroën	3 360 000
14/06/2006	Paris (75007) 67 avenue de Suffren	C	Décoration, tapis, ameublement	185 000
11/08/2006	Lillebonne (76) 1 place du Général Leclerc	C	Distribution alimentaire - Le Mutant Equipement de la personne - Districenter Station de lavage automobile	3 020 000
21/06/2006	Nancy (54) Promenade Emilie du Châtelet	C	Livraison fin 2007	152 174

C : commerces A : activités

LES CESSIONS

Aucune cession de patrimoine n'a été réalisée en 2006.

L'EMPLOI DES FONDS

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

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

	Total au 31 décembre 2005	Durant l'exercice 2006	Total au 31 décembre 2006
Fonds collectés	16 480 210	3 291 148	19 771 358
+ Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles	-	-	-
- Commission de souscription	- 1 517 502	- 335 811	- 1 853 313
- Achat d'immeubles	- 10 283 067	- 8 877 703	- 19 160 770
- Frais d'acquisition	- 518 694	- 444 350	- 963 044
- Divers (1)	79 846	48 374	128 219
= Sommes restant à investir	4 240 792	- 6 318 342	- 2 077 550

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

L'EVALUATION DU PATRIMOINE

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

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

Sur la base de ces expertises, il a été procédé, conformément à la loi, à la détermination de trois types de valeurs :

- la valeur comptable qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- la valeur de réalisation qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits ;
- la valeur de reconstitution qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

LE PATRIMOINE IMMOBILIER

LES CHIFFRES SIGNIFICATIFS AU 31 DECEMBRE 2006 EN EUROS

En 2006, le patrimoine de PIERRE PLUS s'est valorisé de 9,46 % à périmètre constant (après + 11,88 % en 2005).

Compte tenu des investissements réalisés au cours de l'exercice, la valorisation est de + 81 % en valeur absolue.

Au 31 décembre 2006, la valeur d'expertise de l'ensemble des immobilisations locatives, incluant les nouvelles acquisitions de l'année, est supérieure de 18 % à leur coût d'acquisition d'origine.

	Global	Par part
Valeur comptable	17 154 986	712,71
Valeur vénale / expertise	22 736 836	944,61
Valeur de réalisation	20 791 053	863,77
Valeur de reconstitution	24 392 073	1 013,38

Par anticipation sur la collecte et afin de bénéficier de l'effet de levier du crédit, les derniers investissements ont été financés par mobilisation de la ligne de trésorerie (2 millions d'euros en fin d'année).

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

L'ESTIMATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER AU 31 DECEMBRE 2006 EN EUROS

Situation de l'immeuble	Localisation (1)	Type (2)	Surface en m ²	Date d'acquisition	Date de livraison	Prix d'achat hors droits HT à la livraison	Date de l'expertise annuelle ou de l'actualisation	Estimation hors droits ou HT	Estimation frais et droits inclus
BOULOGNE-BILLANCOURT (92)	IDF	B	159	26/10/92	26/10/92	579 306	Déc. 06 (3)	536 000	569 232
55, rue Thiers									
BOULOGNE-BILLANCOURT (92)	IDF	B	205	18/05/93	18/05/93	877 649	Déc. 06 (3)	760 000	807 120
65, avenue Jean-Baptiste Clément									
VERNOUILLET (28)	PR	C	594	6/07/93	1/10/93	510 704	Déc. 06 (3)	883 000	937 746
335, avenue Marc Chappey									
GONFREVILLE-L'ORCHER (76)	PR	G	658	24/03/95	12/04/95	1 493 493	Déc. 06 (3)	3 510 358	3 728 000
Parc de l'Estuaire - Porte Océane									
BOULOGNE-BILLANCOURT (92)	IDF	P	-	15/11/95	15/11/95	24 392	Déc. 06 (3)	29 500	31 329
13, rue de l'Eglise									
PARIS (75014) - 83, rue d'Alésia	P	C	286	2/07/98	2/07/98	765 157	Déc. 06 (3)	1 290 000	1 369 980
SARAN (45) - 747, Route Nationale	PR	C	985	20/01/04	20/01/04	1 141 263	Déc. 06 (3)	1 345 000	1 428 390
CERGY-PONTOISE (95)	IDF	C	65	31/03/04	31/03/04	280 706	Déc. 06 (4)	305 000	323 910
4, rue des Galeries									
PARIS (75006) - 2, rue Blaise Desgoffe	P	C	167	21/09/04	21/09/04	930 000	Déc. 06 (3)	1 100 000	1 168 200
PARIS (75015) - 150, rue Saint-Charles	P	C	163	10/12/04	10/12/04	750 000	Déc. 06 (4)	785 000	833 670
BOULOGNE-BILLANCOURT (92)	IDF	B	851	28/07/05	28/07/05	2 921 000	Déc. 06 (3)	3 210 000	3 409 020
162/166, rue de Paris									
LESNEUVEN (29)	PR	C	2 086	5/04/06	5/04/06	2 075 000	Déc. 06 (4)	2 085 000	2 214 270
Boulevard des Frères Lumières									
PARIS (75008) - 61, rue de la Boétie	P	C	29	28/04/06	28/04/06	366 003	Déc. 06 (4)	356 500	378 603
VAUX-LE-PENIL (77)	IDF	C	1 424	19/05/06	19/05/06	3 360 000	Déc. 06 (4)	3 460 000	3 674 520
162/166, rue de Paris		A	4 096						
PARIS (75007) - 67, av. de Suffren	P	C	42	14/06/06	14/06/06	185 000	Déc. 06 (4)	190 000	201 780
LILLEBONNE (76)	PR	C	1 952	11/08/06	1/10/06	2 828 000	Déc. 06 (4)	2 827 778	3 003 100
1, place du Général Leclerc									
NANCY (54)	PR	C	81	21/06/06	4 ^{ème} trim 2007 VEFA (5)	63 700	-	63 700	63 700
Promenade Emile du Châtelet									
TOTAL DU PATRIMOINE			13 843			19 151 373		22 736 836	24 142 570

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

(2) A : activités B : bureaux C : locaux commerciaux G : galeries commerciales P : parkings

(3) Actualisation (4) Expertise quinquennale ou expertise initiale (5) Vente en l'état futur d'achèvement

Constructions	19 151 373		
+ Agencements	9 397		
Coût historique	19 160 770		
Immobilisations corporelles	0	0	0
Immobilisations financières	4 722	4 722	4 722
Liquidités nettes	- 1 950 506	- 1 950 506	- 1 950 506
Provisions pour grosses réparations	- 60 000		
Valeur comptable	17 154 986		
Patrimoine estimations hors droits		22 736 836	
Valeur de réalisation		20 791 053	
Estimations en droits			24 142 570
Commission de souscription théorique			2 195 287
Valeur de reconstitution			24 392 073

LES CHIFFRES-CLES

Taux moyen d'occupation financier du patrimoine en 2006 :	100 %
Taux moyen d'occupation physique du patrimoine en 2006 :	100 %
Surface du patrimoine :	13 843 m ²
Loyers facturés :	1 380 872 euros

L'OCCUPATION DU PATRIMOINE

Le patrimoine étant loué intégralement depuis le début de l'exercice, les taux moyens d'occupations physique et financière s'établissent

à 100 % sur l'année, contre respectivement 97,6 % et 96,8 % en 2005.

LA GESTION LOCATIVE

Les loyers facturés en 2006 s'établissent à 1,38 millions d'euros en progression de 71,5 % par rapport à 2005, grâce à la conjonction de :

- l'évolution favorable de l'indice Insee du coût de la construction, indice de référence des loyers : hors investissements réalisés ces deux dernières années, les loyers progressent de 13,3 %,
- l'impact en année pleine (38 000 euros) de la relocation de 150 m² de bureaux à Boulogne-Billancourt (rue Thiers) intervenue en septembre 2005,

- la perception en année pleine du loyer des bureaux de Boulogne-Billancourt (rue de Paris) soit 249 000 euros (acquisition fin juillet 2005),
- la facturation de 340 000 euros, en majorité à partir du troisième trimestre, en raison de l'échelonnement des 9 millions d'euros investis en 2006.

En 2007, ce sont 730 000 euros de loyers qui seront facturés sur une année entière au titre des investissements réalisés en 2006.

LES IMPAYÉS

Alors que PIERRE PLUS n'a jamais enregistré d'impayés depuis sa création, la défection du locataire de la rue Saint-Charles à Paris 15^{ème}, exploitant d'un café-bar-pmu, est intervenue en 2006.

Après constatation des premiers impayés fin 2005, le locataire débiteur a été assigné par PIERRE PLUS en janvier 2006.

Son placement en règlement judiciaire par jugement du 11 juillet 2006, puis en liquidation judiciaire par jugement du 19 septembre 2006, a abouti à un plan de cession par ordonnance le 12 octobre 2006.

Les impayés constatés en 2005 et jusqu'à la procédure de redressement judiciaire ont été intégralement provisionnés.

Au final, la charge nette de ce contentieux représente 4,42 % des recettes locatives en 2006 et porte le taux d'encaissement des loyers et charges à 95,31 % sur l'exercice.

En 2007, la cession du fonds de commerce à un nouvel exploitant qui deviendra locataire de PIERRE PLUS améliorera la rentabilité du patrimoine.

LES TRAVAUX

Les charges d'entretien du patrimoine engagées sur l'exercice s'élèvent à 16 408 euros et concernent les immeubles de Boulogne-Billancourt, rue

de Paris (4 803 euros) et rue Thiers (7 160 euros) et de Gonfreville-l'Orcher (4 445 euros).

LES RESULTATS ET LA DISTRIBUTION

LES RESULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat de PIERRE PLUS s'établit à 1 088 443 euros, en augmentation de 57 % par rapport à l'exercice précédent.

Cette progression est à rapprocher de la variation des capitaux collectés et des immobilisations locatives qui s'établissent respectivement à 20 % et 92 %.

Le décalage de revenu traditionnel, observable en période d'augmentation de capital, et imputable aux délais de réalisation des investissements a été en partie compensé par le recours à l'emprunt, autorisé par les associés lors de l'exercice 2005, qui a permis d'anticiper la collecte.

Cependant, l'intégralité des fonds collectés en 2005 n'étaient pas encore investis en début d'exercice. Cela a occasionné une baisse du dividende sur les six premiers mois de l'année. La mise en loyers des derniers investissements a permis de renverser cette tendance sur le deuxième semestre et de conforter le report à nouveau.

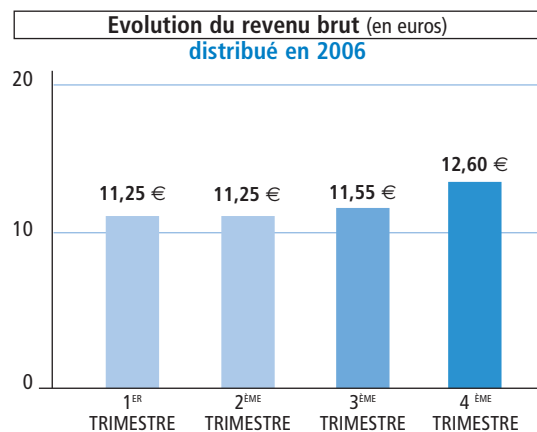
Pour un associé présent au 1er janvier 2006, le revenu brut par part s'établit à 46,65 euros. La rentabilité moyenne, rapportée au nombre de parts en jouissance durant l'exercice, s'établit à 5,46 %.

Le rendement 2006 (dividende 2006/prix de souscription au 31/12/2005) s'établit à 5,50 %, et reste cohérent avec l'évolution nationale des rendements de l'immobilier physique.

Avec une performance globale (rendement + variation du prix de souscription) de 11,40 % PIERRE PLUS se situe un peu en deçà de celle qui ressort des statistiques nationales des SCPI classiques diversifiées (12,95 %).

En matière de taux de rentabilité interne (TRI), la performance de PIERRE PLUS sur cinq ans, soit 15,69 %, est en revanche supérieure au marché qui affiche un taux de 12,58 % (source Institut de l'Epargne Immobilière et Foncière).

Le report à nouveau s'établit au 31 décembre 2006, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire, à 71 765,68 euros, soit 2,98 euros par part (sur la base du nombre de parts au 31/12/2006).



L'EVOLUTION DU PRIX DE LA PART EN EUROS

Exercice	Prix de souscription ou d'exécution (tous frais inclus) au 1 ^{er} janvier	Dividende (avant PLF) versé au titre de l'année	Prix de souscription ou d'exécution moyen de l'année	Rentabilité de la part en % (1)	Report à nouveau cumulé par part
2002	762,25	48,36	588,33	8,22 %	16,11
2003	794,00	50,55	802,27	6,30 %	10,22
2004	848,00	55,05	848,00	6,49 %	3,82
2005	848,00	48,75	848,00	5,75 %	0,17
2006 (2)	848,00	46,65	854,62	5,46 %	2,98

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

(2) Prix de souscription porté à 898 euros le 1er juillet 2006.

PLF : prélèvement libératoire forfaitaire sur les produits financiers.

L'EVOLUTION DU CAPITAL

Date d'immatriculation : 30 août 1991		Capital initial : 152 449,02 euros		Nominal de la part : 610 euros		
Exercice	Montant du capital nominal au 31/12 en euros	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions (au cours de l'exercice) (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'exercice)	Prix d'entrée au 31/12 en euros (2)
2002	3 762 480	0	6 168	249	0	794,00
2003	5 529 040	2 319 242	9 064	305	227 299	848,00
2004	7 376 120	2 567 744	12 092	392	245 292	848,00
2005	12 333 590	6 891 696	20 219	477	654 291	848,00
2006	14 682 700	3 291 148	24 070	497	335 811	898,00

(1) Diminué des retraits réalisés. (2) Il s'agit du prix de souscription de l'augmentation de capital.

L'EVOLUTION DU CAPITAL

LE DETAIL DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL EN EUROS

	Opérations	Nbre de parts émises (en cumulé)	Capital social (nominal)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)
Au 31/12/2002	Société ouverte	6 168	3 762 480	4 701 528
Au 31/12/2003	Société ouverte	9 064	5 529 040	7 020 770
Au 31/12/2004	Société ouverte	12 092	7 376 120	9 588 514
Au 31/12/2005	Société ouverte	20 219	12 333 590	16 480 210
Capital total souscrit au 31/12/2006		24 070	14 682 700	19 771 358

LE MARCHÉ DES PARTS

L'ACTIVITE DU MARCHÉ PRIMAIRE

La collecte de PIERRE PLUS s'est déroulée dans un environnement national marqué par une logique de croissance forte des SCPI de rendement, avec 36 SCPI (hors SCPI fiscales) en ouverture de capital permettant d'atteindre une collecte nette des SCPI Classiques diversifiées en progression de 17 % par rapport à l'année précédente.

Sur l'exercice 2006, 4 359 parts ont été souscrites par 81 associés (dont 45 nouveaux), soit une collecte brute de 3 731 232 euros.

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 3 291 148 euros, pour 3 851 parts nouvelles.

Sur les trois derniers exercices, le nombre de parts a ainsi été multiplié par près de 2,7 dans le cadre d'une croissance maîtrisée.

Compte tenu de l'appréciation régulière du patrimoine de PIERRE PLUS, et notamment celle intervenue au cours de l'exercice 2005, le prix de souscription a été porté de 848,00 euros à 898,00 euros à compter du 1er juillet 2006 (+ 5,90 %).

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

L'ACTIVITE DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2006, 508 parts détenues par 29 associés (27 personnes physiques et deux SCI « familiales »), ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 440 084 euros en valeur de retrait.

Une part a été échangée sur le marché de gré à gré, pour un montant de 799,00 euros.

Au 31 décembre 2006, aucune part n'est en attente de retrait.

Exercice	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cession ou de retrait en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions, les retraits en € HT
2002	323	5,24 %	0	2 310,91
2003	252	4,09 %	0	391,00
2004	186	2,05 %	0	3 108,00
2005	446	3,69 %	0	305,00
2006	509	2,52 %	0	316,00

COMPTES ANNUELS ET ANNEXE

LES COMPTES

L'ETAT DU PATRIMOINE EN EUROS

	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	19 097 070	22 673 136	10 283 067	12 565 500
Immobilisations en cours	63 700	63 700	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche des immeubles	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 60 000	-	- 60 000	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I	19 100 770	22 736 836	10 223 067	12 565 500
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	4 722	4 722	4 351	4 351
Créances				
Locataires et créances rattachées	113 301	113 301	66 190	66 190
Autres créances	900 924	900 924	522 960	522 960
Provisions pour dépréciation des créances	- 89 731	- 89 731	- 28 729	- 28 729
Valeurs de placement et disponibilités				
Titres de créances négociables	-	0	3 500 000	3 500 000
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	- 1 760 731	- 1 760 731	1 195 976	1 195 976
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	- 363 582	- 363 582	- 241 826	- 241 826
Dettes d'exploitation	- 750 686	- 750 686	- 714 656	- 714 656
Dettes diverses	-	-	-	-
TOTAL II	- 1 945 784	- 1 945 784	4 304 267	4 304 267
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	0	0	0	0
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	17 154 986	-	14 527 334	-
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE	-	20 791 053	-	16 869 767

LES COMPTES

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES EN EUROS

	Situation d'ouverture au 01/01/2006	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2006
Capital				
Capital souscrit	7 376 120	4 957 470	-	12 333 590
Capital en cours de souscription	4 957 470	- 4 957 470	2 349 110	2 349 110
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission	2 212 394	1 934 226		4 146 620
Primes d'émission en cours de souscription	1 934 226	- 1 934 226	942 038	942 038
Prélèvements sur prime d'émission	- 1 956 351		- 731 787	- 2 688 138
Écarts d'évaluation				
Écart de réévaluation	0	-	-	0
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif	0	-	-	0
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	0			0
Réserves	0	-	-	0
Report à nouveau	46 214	- 42 740	-	3 474
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice en instance d'affectation	693 024	- 693 024	-	-
Résultat de l'exercice		-	1 088 443	1 088 443
Acomptes sur distribution	- 735 764	735 764	- 1 020 151	- 1 020 151
TOTAL GENERAL	14 527 334	0	2 627 653	17 154 986

LES COMPTES

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2006 EN EUROS

PRODUITS	31/12/2006		31/12/2005	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE ET PRODUITS ANNEXES		1 652 044		979 214
Produits de l'activité immobilière	1 640 448		964 546	
- Loyers	1 380 872		804 641	
- Charges facturées	259 576		159 905	
Produits des activités annexes	11 596		14 668	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		336 947		865 027
Reprises d'amortissements d'exploitation	-			
Reprises de provisions d'exploitation	-		32 506	
- Provision pour créances douteuses	-		296	
- Provision pour grosses réparations	-		32 210	
Transfert de charges d'exploitation	335 811		832 017	
Autres produits	1 136		504	
PRODUITS FINANCIERS		25 091		64 147
Produits financiers	25 091		64 147	
Reprises de provisions sur charges financières	-		-	
Autres produits financiers	-		-	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		444 350		0
Produits exceptionnels	444 350		-	
Amortissements prélevés sur la prime d'émission	-		-	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels	-		-	
TOTAL DES PRODUITS		2 458 432		1 908 388
Solde débiteur = perte				
TOTAL GENERAL		2 458 432		1 908 388

LES COMPTES

CHARGES

	31/12/2006		31/12/2005	
	Totaux partiels	Net	Totaux partiels	Net
CHARGES IMMOBILIERES		279 314		182 431
Charges ayant leur contrepartie en produits	259 576		159 905	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	16 408		1 956	
Grosses réparations	-		5 646	
Autres charges immobilières (non récupérables)	3 330		14 924	
CHARGES D'EXPLOITATION		1 059 100		1 028 824
Diverses charges d'exploitation	662 287		334 618	
- Rémunération de la Société de Gestion	157 792		104 707	
- Honoraires, cotisations, autres frais	504 495		229 615	
- Pertes sur créances irrécouvrables	-		296	
Dotations aux amortissements d'exploitation				
Dotations aux provisions d'exploitation	61 002		39 915	
- Provisions sur créances douteuses	61 002		28 729	
- Provisions pour grosses réparations	-		11 186	
- Provisions pour risques et charges	-		-	
Autres charges	335 811		654 291	
- Rémunération de la Société de Gestion sur augmentation de capital	335 811		654 291	
CHARGES FINANCIERES		31 575		4 109
Charges financières diverses	31 575		4 109	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges financières	-		-	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		0		0
Charges exceptionnelles	-		-	
Dotations aux amortissements et provisions sur charges exceptionnelles	-		-	
TOTAL DES CHARGES		1 369 989		1 215 364
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		1 088 443		693 024
TOTAL GENERAL		2 458 432		1 908 388

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n°99-06 du CRC du 23 juin 1999

modifiant l'arrêté du 26 avril 1995, tels qu'intégrés dans le plan comptable applicable aux SCPI.

INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'ÉVALUATION

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

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

METHODES RETENUES POUR LA VALORISATION DES IMMEUBLES

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

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

METHODE PAR COMPARAISON DIRECTE, qui consiste à comparer le bien, objet de l'expertise, à des transactions récemment observées sur des biens similaires dans le même secteur.

METHODE PAR CAPITALISATION DES REVENUS, qui consiste à capitaliser le revenu annuel, sur la base d'un taux intégrant la fiscalité.

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

PROVISION POUR GROSSES REPARATIONS

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

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

PRIME D'ÉMISSION

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

INFORMATIONS DIVERSES

GESTION LOCATIVE

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

ENGAGEMENTS HORS BILAN

PIERRE PLUS a signé le 21 juin 2006 une vente en état futur d'achèvement portant sur un ensemble immobilier situé à Nancy. Au 31 décembre 2006, la SCPI a versé 63 700 euros sur un total de 182 000 euros.

COMMENTAIRES COMPLEMENTAIRES SUR LES COMPTES

Au cours de l'exercice 2006, la SCPI PIERRE PLUS a collecté 3 291 148 euros net de retraits.

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

DETTES	Situation d'ouverture au 01/01/2006	Situation de clôture au 31/12/2006	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
Dettes financières	241 826	363 582	363 582	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	236 463	130 299	130 299	-
Dettes sur immobilisations	-	-	-	-
Autres dettes d'exploitation	211 433	235 582	235 582	-
Dettes aux associés	217 869	306 726	306 726	-
Dettes fiscales	9 619	19 288	19 288	-
Autres dettes diverses	39 273	58 791	58 791	-
TOTAL	956 483	1 114 268	1 114 268	0

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

CREANCES DE L'ACTIF	Situation d'ouverture au 01/01/2006	Situation de clôture au 31/12/2006	Degré d'exigibilité	
			Moins d'un an	Plus d'un an
CREANCES DE L'ACTIF IMMOBILISE				
Fonds de roulement sur charges	4 351	4 722	4 722	-
Autres créances	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				
Avances et acomptes	-	-	-	-
Créances locataires	66 190	113 301	113 301	-
Créances fiscales	59 873	561 946	561 946	-
Créances sur cession d'immobilisations	-	-	-	-
Appels de fonds syndics	247 943	229 108	229 108	-
Autres créances	215 143	109 870	109 870	-
TOTAL	593 500	1 018 947	1 018 947	0

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

IMMOBILISATIONS	Cumul brut au 31/12/05	Entrées de l'exercice	Sorties de l'exercice	Cumul brut au 31/12/06
Terrains et constructions	10 273 670	8 814 003	-	19 087 673
Installations et agencements	9 397	-	-	9 397
Immobilisations en cours	-	63 700	-	63 700
TOTAL	10 283 067	8 877 703	0	19 160 770

VARIATION DES PROVISIONS AU COURS DE L'EXERCICE EN EUROS

PROVISIONS	Cumul au 31/12/05	Entrées de l'exercice	Sorties de l'exercice	Cumul au 31/12/06
Pour dépréciation des créances	28 729	61 002	-	89 731
Pour grosses réparations	60 000	-	-	60 000
TOTAL	88 729	61 002	0	149 731

Concernant les créances locataires, le total des dotations nettes de reprises, des pertes sur créances irrécouvrables et des rentrées sur créances amorties fait ressortir un solde négatif de 61 002 euros en 2006, contre un solde négatif de 28 729 euros en 2005.

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	2006		2005	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
BUREAUX				
Boulogne-Billancourt (92) - 55, rue Thiers	583 008	536 000	583 008	470 000
Boulogne-Billancourt (92) - 65, avenue Jean-Baptiste Clément	877 649	760 000	877 649	685 000
Boulogne-Billancourt (92) - 13, rue de l'Eglise	24 392	29 500	24 392	29 500
Boulogne-Billancourt (92) - 162/166, rue de Paris	2 921 000	3 210 000	2 921 000	3 075 000
TOTAL BUREAUX	4 406 049	4 535 500	4 406 049	4 259 500
GALERIES COMMERCIALES				
Gonfreville-l'Orcher (76) - Parc de l'Estuaire - Porte Océane	1 499 189	3 510 358	1 499 189	3 016 000
TOTAL GALERIES COMMERCIALES	1 499 189	3 510 358	1 499 189	3 016 000
LOCAUX COMMERCIAUX				
Vernouillet (28) - 335, avenue Marc Chappey	510 704	883 000	510 704	770 000
Paris (75014) - 83, rue d'Alésia	765 157	1 290 000	765 157	1 110 000
Paris (75006) - 2, rue Blaise Desgoffe	930 000	1 100 000	930 000	1 020 000
Cergy-Pontoise (95) - 4, rue des Galeries	280 706	305 000	280 706	290 000
Saran (45) - 747, route Nationale	1 141 263	1 345 000	1 141 263	1 300 000
Paris (75015) - 150, rue Saint-Charles	750 000	785 000	750 000	800 000
Lesneven (29) - Boulevard des Frères Lumière	2 075 000	2 085 000		
Paris (75008) - 61, rue La Boétie	366 003	356 500		
Vaux-le-Penil (77) - 8, avenue Georges Clémenceau	3 360 000	3 460 000		
Paris (75007) - 67, avenue de Suffren	185 000	190 000		
Lillebonne (76) - 1, place de Général Leclerc	2 828 000	2 827 778		
TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX	13 191 833	14 627 278	4 377 830	5 290 000
IMMOBILISATIONS EN COURS				
Nancy (54)	63 700	63 700		
TOTAL GENERAL	19 160 770	22 736 836	10 283 067	12 565 500

LES AUTRES INFORMATIONS

L'ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES EN EUROS

ANNÉE	2002		2003		2004		2005		2006	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus (1)	€ HT	% du total des revenus (1)	€ HT	% du total des revenus (1)	€ HT	% du total des revenus (1)
Produits										
Recettes locatives brutes	66,48	96,89 %	60,43	94,22 %	60,23	95,38 %	52,80	91,46 %	63,15	97,33 %
Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,12	1,63 %	3,05	4,76 %	2,46	3,89 %	3,94	6,82 %	1,15	1,77 %
Produits divers	1,01	1,48 %	0,65	1,02 %	0,46	0,73 %	1,00	1,72 %	0,58	0,90 %
TOTAL DES PRODUITS	68,62	100,00 %	64,14	100,00 %	63,15	100,00 %	57,73	100,00 %	64,87	100,00 %
Charges										
Commission de gestion	8,97	13,07 %	7,88	12,28 %	6,63	10,50 %	6,87	11,90 %	7,22	11,12 %
Autres frais de gestion	4,93	7,19 %	5,31	8,28 %	4,07	6,45 %	3,40	5,90 %	4,19	6,47 %
Entretien du patrimoine	0,70	1,01 %	0,00	0,01 %	0,80	1,26 %	0,50	0,86 %	0,75	1,16 %
Charges locatives non récupérées	0,03	0,04 %	0,13	0,20 %	0,18	0,28 %	0,98	1,70 %	0,15	0,23 %
Sous-total charges externes	14,63	21,32 %	13,32	20,77 %	11,68	18,49 %	11,75	20,36 %	12,31	18,98 %
Provisions nettes pour dépréciation créances locataires	- 0,15	- 0,22 %	0,02	0,04 %	0,00	0,00 %	1,89	3,27 %	2,79	4,30 %
Provisions nettes pour travaux	1,33	1,94 %	1,21	1,88 %	1,20	1,89 %	- 1,38	- 2,39 %	0,00	0,00 %
Sous-total charges internes	1,18	1,72 %	1,23	1,92 %	1,20	1,89 %	0,51	0,88 %	2,79	4,30 %
TOTAL DES CHARGES	15,81	23,04 %	14,55	22,69 %	12,87	20,38 %	12,26	21,23 %	15,10	23,28 %
RESULTAT	52,81	76,96 %	49,59	77,31 %	50,28	79,62 %	45,48	78,77 %	49,77	76,72 %
Variation report à nouveau	4,45	6,48 %	- 0,96	- 1,50 %	- 4,77	- 7,56 %	- 3,27	- 5,67 %	3,12	4,81 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	48,36	70,48 %	50,55	78,81 %	55,05	87,17 %	48,75	84,44 %	46,65	71,91 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	47,78	69,63 %	50,16	78,20 %	54,61	86,48 %	48,15	83,40 %	46,51	71,69 %

(1) Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction d'un nombre de parts corrigé, soit 6 981 parts pour l'exercice 2003, 9 603 parts pour l'exercice 2004, 15 240 parts pour l'exercice 2005, et 21 868 parts pour l'exercice 2006.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément à l'article 21 des statuts, notre rapport sur la gestion de PIERRE PLUS pour l'année 2006.

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni à trois reprises, les 10 mars, 9 juin, et 13 octobre 2006 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.

Pour tenir compte de la remarque faite par la totalité des associés qui m'a contacté avant, pendant et après l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 juin 2006 concernant les termes du rapport du Conseil de Surveillance, et plus précisément sur les différences de contenu entre 2004 et 2005, celui de 2006 sera plus succinct car non redondant avec le rapport de la Société de Gestion, et plus approfondi sur le travail et les avis de votre Conseil de Surveillance.

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.

Si les résolutions numéros 1, 2, 3, 4, 6, 8 et 9 n'appellent pas de remarques particulières de la part de votre Conseil, il n'en est pas de même pour la résolution numéro 5.

Sur la faculté de penser et d'ASSISTER,

- Dès 2003 j'ai évoqué avec la Société de Gestion la mise en place d'un emprunt ayant pour but d'anticiper l'augmentation de capital. Après accord du Conseil de Surveillance, cette proposition a été approuvée pour une somme de 1 000 000 euros (résolution n° 6) lors de l'Assemblée générale du 11 juin 2004, confirmée par l'Assemblée Générale du 6 juin 2005, augmentée à 3 000 000 euros en Assemblée Générale du 9 juin 2006.

La première utilisation du crédit est intervenue en septembre 2006.

Timing retenu par la Société de Gestion :

- augmentation de capital
 - acquisitions
 - accessoirement utilisation de la ligne de crédit.
- Timing souhaité par votre Conseil de Surveillance :

- acquisitions
- utilisation de la ligne de crédit
- augmentation de capital contrôlée et en adéquation avec les possibilités d'investissements pour ne pas porter atteinte à la qualité des performances.

Pour avoir dû rémunérer des nouvelles parts alors que nous cherchions des investissements, l'augmentation de capital a eu un effet de dilution, d'où le « trou d'air » que nous avons connu sur les derniers exercices.

- La distribution globale de 2004 s'est élevée à 55,04 euros, votre Conseil proposait 55,12 euros.

Question de centimes !

(0,07 euros pour 12 092 parts soit 846,44 euros comparé à un report à nouveau de 46 213,77 euros).

La Société de Gestion obtenait un rendement de 6,50 % par excès, votre Conseil de 6,49 % par défaut.

La rentabilité retenue par la communauté financière sera de 6,49 % nous plaçant dans le peloton de queue au lieu d'être ex-aequo avec de nombreuses SCPI à 6,50 %.

- Pour l'exercice 2006, la Société de Gestion propose de distribuer 46,65 euros et de passer le report à nouveau de 3 473,98 euros à 71 765,68 euros, question de lisser les résultats trimestriels à venir ?!

Ce qui se traduit par une baisse de la distribution pour la deuxième année consécutive :

- de 4,30 % comparé à l'exercice 2005,
- de 15,25 % comparé à 2004.

Les deux tiers du Conseil proposent une distribution de 48,75 euros égale à l'exercice précédent et une augmentation du report à nouveau de 3 473,98 euros à 21 218,68 euros.

Question de fiscalité !

N'oublions pas que chaque associé est imposé sur les sommes perçues par notre SCPI et non sur celles distribuées.

Question de rentabilité !

Depuis le 1er mars 2007, le prix de souscription est de 948 euros offrant une rentabilité instantanée de 4,92 % sur une distribution de 46,65 euros, de 5,14 % sur une distribution de 48,75 euros.

Question d'image !

Pourquoi PIERRE PLUS serait-elle une des rares SCPI à diminuer sa distribution alors que nous avons les moyens de la maintenir.

Question de cohérence !

En période d'augmentation de capital il nous apparaît prioritaire de maintenir la distribution plutôt que de reconstituer le report à nouveau.

En conséquence nous vous demandons de voter contre la 5ème résolution.

Sur la coopération avec le Conseil de Surveillance,

Pour la résolution numéro 7 nous souhaiterions que la Société de Gestion accepte un jour l'idée que les cessions (le jour où elles deviendront souhaitables) interviennent après accord de votre Conseil.

Sur les élections au Conseil de Surveillance,

Au vu des questions et remarques faites sur le courrier d'information en date du 30 mars dernier signé par M. Didier Degraeve, deux précisions s'imposent :

- La démission de trois membres n'a aucun rapport avec le Conseil de Surveillance, ni la SCPI PIERRE PLUS, ni la gestion de Ciloger.

Elle est la conséquence de la modification de l'actionnaire de référence de la CaixaBank. Sur neuf membres, quatre provenaient de la CaixaBank (ce qui à mon avis était une sur-représentation).

Après son rachat, trois des quatre représentants ont donné leur démission. (M Pierre Lhéritier « fidèle au poste » a souhaité poursuivre son mandat et ceci à titre personnel, et nous l'en remercions).

Nos remerciements vont aussi à M. Eddie Abécassis à qui j'ai succédé à la présidence du Conseil de Surveillance en 2003, et qui pendant trois ans a eu la (difficile ?) mission de faire le lien entre sa banque d'origine, la Caixabank, la Société de Gestion Ciloger et le Conseil de Surveillance. Sa disponibilité et son assiduité furent pour votre Conseil un apport très positif, nous souhaitons que ses nouvelles responsabilités lui apportent un épanouissement professionnel et personnel.

- Sur le montant des jetons de présence, une précision : la somme de 2 700 euros s'entend au total des trois conseils de 2006 et pour l'ensemble des neuf membres, soit 300 euros par an et par membre.

Sur la représentativité,

Nous vous demandons d'être attentifs au présent rapport et de ne pas hésiter à contacter les membres du Conseil (voir coordonnées ci-après).

Lors de l'Assemblée Générale de juin 2006 nous avons doublé le nombre des associés présents.

Pour cette année compte tenu du nombre de candidats au Conseil, dont je ne doute pas de la présence à l'Assemblée Générale du 8 juin 2007, nous devrions quintupler le nombre de participants.

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.

Je suis à la disposition de l'ensemble des candidats souhaitant s'entretenir avec le Président pour toute information complémentaire.

Fait à Gênebrières, le 30 avril 2007

Le Président du Conseil de Surveillance
Monsieur Norbert GAILLARD,
Gérant de la SCI La Dague d'Orion
Résidence Oknam - Lieu-dit Raynaud
82230 GENE BRIERES
Tél. / Fax : 05 63 30 32 69

Monsieur Hervé FOULT
41, rue de la Bourde - 37000 TOURS
Tél. : 06 12 42 04 85

Monsieur Gérard LAPLASSE
43, rue Rhin et Danube - 34410 SERIGNAN
Tél. : 04 67 32 12 57 - zeeraar@aol.com

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

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

Monsieur Pierre LHÉRITIER
20, rue d'Armenonville
92200 - NEUILLY-SUR-SEINE
Tél. : 01 41 43 20 70

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

LE RAPPORT GENERAL

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 2006, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société ATISREAL Expertise, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 19 juin 2003.

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

Nous certifions que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

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

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

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

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Paris, le 15 mars 2007

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÈME

LE RAPPORT SPECIAL

Mesdames, Messieurs,

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

CONVENTIONS AUTORISEES AU COURS DE L'EXERCICE

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 du code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

AVEC LA SOCIETE CILOGER

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 juin 2006, la Société de Gestion, lors du réemploi des fonds provenant des cessions d'immeubles, est rémunérée par :

- une commission d'arbitrage de 2,5 % hors taxes des investissements hors taxes, droits et frais inclus. Au cours de l'exercice 2006, aucune commission n'a été comptabilisée à ce titre.

CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

AVEC LA SOCIETE 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 2006, cette commission s'élève à 157 792 euros ;
- une commission de souscription de 9 % hors taxes des capitaux collectés au cours de l'augmentation de capital. Au titre de l'exercice 2006, cette commission s'élève à 335 811 euros.

Paris, le 15 mars 2007

Le Commissaire aux comptes
CONSTANTIN ASSOCIES
Brigitte DRÈME



LES RESOLUTIONS

RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 8 JUIN 2007

PREMIERE RESOLUTION

Après avoir entendu le rapport de la Société de Gestion, le rapport du Conseil de Surveillance et le rapport du Commissaire aux comptes, l'Assemblée Générale approuve les comptes de l'exercice 2006 tels qu'ils ont été présentés et donne quitus à la Société de Gestion CILOGER pour cet exercice.

DEUXIEME RESOLUTION

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

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2006 à :

- valeur comptable :	17 154 986 euros
- valeur de réalisation :	20 791 053 euros
- valeur de reconstitution :	24 392 073 euros

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2006 à la somme de 14 682 700 euros.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale constate l'existence d'un bénéfice de 1 088 443,00 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 3 473,98 euros, forme un revenu distribuable de 1 091 916,98 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 1 020 151,30 euros
- au report à nouveau, une somme de 71 765,68 euros.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale fixe à la somme de quatre millions d'euros (4 000 000 €) le montant dans la limite duquel la Société de Gestion peut, au nom de la société, contracter des emprunts. Cette faculté est consentie à la Société de Gestion jusqu'à l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2007.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à céder des éléments du patrimoine immobilier ne correspondant plus à la politique d'investissement de PIERRE PLUS, et ce, dans les conditions fixées par l'article R214-116 du Code monétaire et financier. Cette faculté est consentie à la Société de Gestion jusqu'à la prochaine Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

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

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale prenant acte de la démission, depuis la dernière assemblée, de trois membres du Conseil de Surveillance, ramenant le nombre de conseillers en fonction en deçà du minimum légal, décide de compléter l'effectif dudit Conseil. Seront en conséquence élus les trois associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

Conformément aux dispositions légales et statutaires, les fonctions des trois membres du Conseil de Surveillance ainsi désignés prendront fin lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat du cabinet ATISREAL Expertise en qualité d'expert immobilier chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI. Son mandat viendra à expiration à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010.

DIXIEME RESOLUTION

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

NOTES



PIERRE PLUS

Société Civile de Placement Immobilier

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des Marchés Financiers le visa n°04-26 du 21/09/2004.

Siège social : 56, rue de Lille - 75007 Paris

Bureaux - Administration

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