



PIERRE PRIVILÈGE

R A P P O R T
A N N U E L
2 0 1 2



■ Assemblées générales ordinaire et extraordinaire du 11 juin 2013

	Page
Avant-propos	2
Organes de direction et de contrôle	6
Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2012	7
Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire	15
Rapport du conseil de surveillance	16
Textes des résolutions	17
Comptes au 31 décembre 2012	20
Annexe	23
Composition du patrimoine	28
Rapports du commissaire aux comptes	30

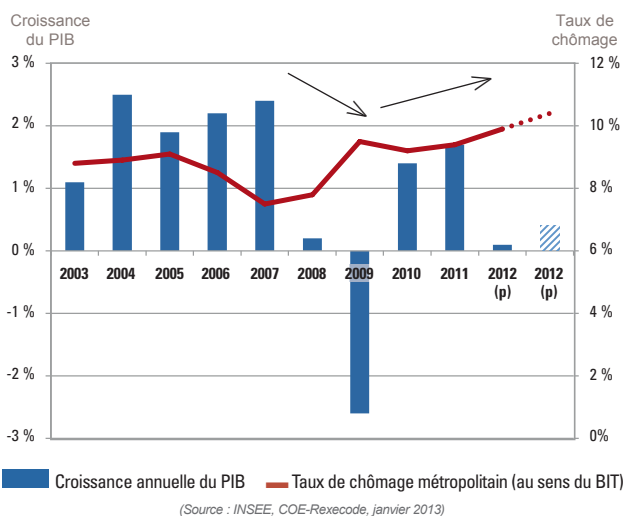
LES SCPI D'IMMOBILIER D'ENTREPRISE DE LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS DANS LEUR ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

En 2012, l'économie française, et en particulier le secteur industriel bridé par un manque structurel de compétitivité, a été ralentie et a subi l'impact du ralentissement de la zone Euro ainsi que des principaux pays émergents. Avec une croissance comprise entre 0,2% et 0,3%, la France devrait toutefois échapper à la récession. Dans ce contexte, le chômage a poursuivi sa progression pour s'établir au troisième trimestre 2012 à 9,9% de la population active en France métropolitaine, bridant ainsi durablement la consommation des ménages.

Par ailleurs, le gouvernement mène une politique d'austérité fiscale freinant tant la demande que l'investissement.

En matière d'environnement financier, l'année 2012 a démarré par un premier semestre marqué par des incertitudes relatives à la dette européenne. S'en est suivie une phase d'apaisement permise par l'action de la BCE. En effet, depuis l'annonce par son gouverneur que la BCE rachèterait les emprunts d'Etats en difficulté, le risque de fragilisation de l'Espagne et de l'Italie, voire d'écroulement de la zone Euro, a été écarté par les marchés. De fait, les marchés boursiers et les obligations ont connu en fin d'année 2012 une période de reprise marquée, qui s'inscrit toutefois dans un horizon économique mondial incertain, en particulier en Europe.

Croissance du PIB et taux de chômage en France



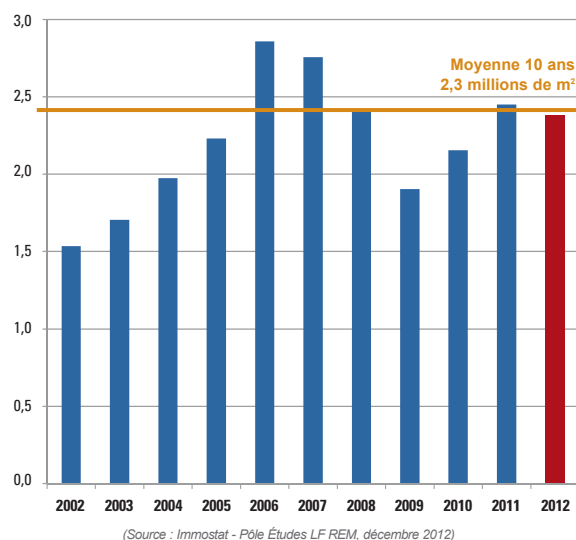
L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2012 : DES MARCHÉS RÉSISTANTS

Des marchés locatifs de bureaux résistants

Après un premier semestre 2012 peu actif, le marché locatif des bureaux en Île-de-France a affiché un regain d'activité au second semestre. Sur l'ensemble de l'année 2012, l'activité locative n'a affiché qu'un très léger repli (-3%) par rapport à 2011, et ce dans une conjoncture délicate. Grâce à sa grande profondeur et à la diversité des secteurs économiques représentés, le marché de bureaux franciliens a encore une fois été particulièrement résistant.

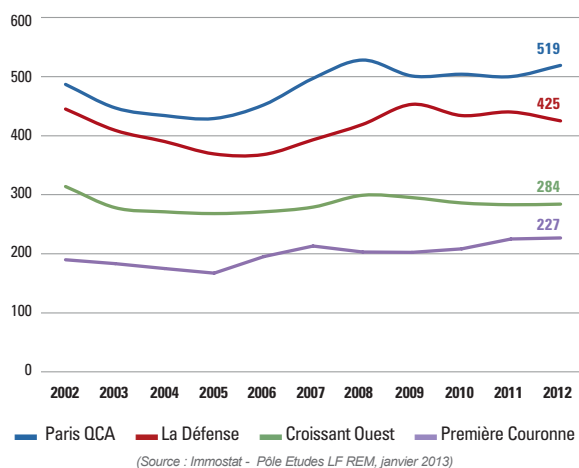
La demande a été soutenue par quelques grandes transactions sur des opérations "clé-en-mains" : les entreprises donnent la priorité aux immeubles neufs permettant de réduire les coûts d'occupation. Par ailleurs, la tendance est favorable aux quartiers tertiaires établis offrant des loyers réajustés.

Demande placée de bureaux en Île-de-France (en millions de m²)



Dans un contexte économique bénéficiant aux locataires, les valeurs locatives sont demeurées stables bien que sous tension, comme l'indique le maintien à des niveaux élevés des franchises de loyers accordées par les bailleurs lors de la négociation ou du renouvellement de baux. Par ailleurs, la stabilité moyenne des loyers masque une grande disparité entre les sous-marchés et entre les immeubles. Ainsi certains quartiers, tel que la Défense, sont actuellement caractérisés par une suroffre pesant sur les loyers. À contrario, le manque d'offres de qualité dans Paris intra-muros permet d'y maintenir le niveau des loyers. Enfin, il est à noter que les revenus locatifs ont été impactés positivement par une indexation en moyenne supérieure à 3%.

Valeurs locatives moyennes en Île-de-France (en €/m²)



Grâce à la maîtrise de la construction depuis 2008, le taux de vacance du parc s'élève à environ 6,75% en Île-de-France, et à environ 5% à Paris, soit des niveaux très faibles par rapport à d'autres capitales européennes.

En régions, l'évolution de l'activité est restée disparate : les marchés de Lyon, Aix-en-Provence, Lille, Bordeaux et Toulouse ont globalement été bien orientés, alors que les marchés de Marseille, Nice, Grenoble ou Montpellier ont en revanche été touchés par la baisse de l'activité.

Un segment des commerces hétérogène

Sur le segment de l'immobilier commercial, la conjoncture pèse sur les acteurs du secteur. Les enseignes n'hésitent plus à renégocier afin de réduire leur taux d'effort. Par ailleurs, les mutations structurelles s'accroissent et fragmentent le secteur : le e-commerce affiche une forte croissance au détriment des emplacements physiques, de nouveaux concepts de vente apparaissent, les comportements de consommation évoluent, etc. Dans ce contexte, seuls les emplacements n°1 des grandes agglomérations, les commerces de luxe ou les commerces de proximité (alimentaire), ainsi que les bons emplacements de centres commerciaux surperforment la macroéconomie ambiante.

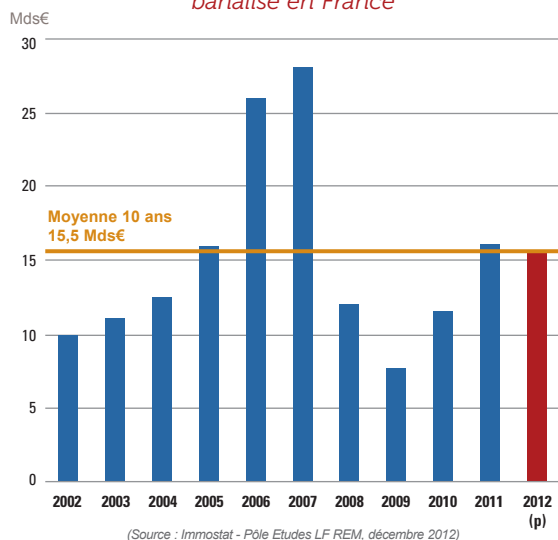
■ UN MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DYNAMIQUE

Un marché de l'investissement résistant dans une période tourmentée

Avec plus de 5 milliards d'euros investis au quatrième trimestre, le montant des investissements en immobilier d'entreprise en France a excédé 15 milliards d'euros en 2012, soit un niveau d'activité comparable à 2011. Malgré une conjoncture défavorable, l'immobilier a de nouveau tenu son statut de valeur refuge et bénéficié d'un bon niveau de liquidité.

Les grandes transactions ont été le moteur du marché en 2012 puisque plus de la moitié des transactions, souvent réalisées par de grands institutionnels étrangers, ont dépassé le montant de 100 millions d'euros. Les investisseurs français (SCPI, compagnies d'assurances, caisses de retraite, privés, etc.) sont restés très actifs sur les autres catégories de biens. Par ailleurs, il est à noter que le marché n'a pas été outre-mesure freiné par des difficultés de financement.

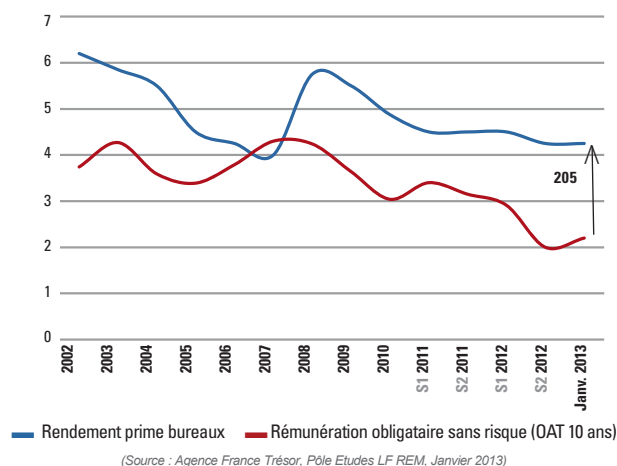
Volumes d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en France



Aversion au risque oblige, le marché a été très majoritairement animé sur le segment des biens sécurisés ; les immeubles de bureaux ou les commerces bien situés, en bon état technique et bénéficiant de baux longs. Or, sur ce segment, les taux de rendement ont subi depuis l'été 2012 un mouvement de compression. En Île-de-France, les meilleurs actifs de bureau offrent des rendements inférieurs à 4,5% à Paris et à 5,5% en première couronne. Sur les meilleurs marchés, Lyon et Lille, les taux sont désormais inférieurs à 6%. Sur le segment des commerces, les taux affichent 4,5% à Paris et autour de 5% en régions. Cette compression des taux de rendement immobilier, cohérente avec le maintien d'une prime

de risque d'environ 200 points de base avec l'OAT 10 ans, a conduit à une appréciation des valeurs des meilleurs actifs et à une stabilisation de la valeur des actifs secondaires.

Taux de rendement immobilier et taux de rendement sans risque



■ LE COMPORTEMENT DES SCPI DE LA FRANÇAISE REM DANS CE CONTEXTE : DES RÉSULTATS IMMOBILIERS EN PROGRESSION ET DES NIVEAUX DE DISTRIBUTIONS CONSTANTS.

La politique de surinvestissement engagée en 2011 sur la plupart des SCPI, les niveaux d'indexation des loyers favorables et des actions commerciales ciblées ont permis d'aboutir à une nette reprise des résultats immobiliers. Cet objectif important, annoncé l'an passé, a pu être atteint sur la quasi-totalité de nos SCPI.

En termes d'indicateurs clés, on notera également :

- un taux d'impayés toujours aussi faible en dépit d'une augmentation du nombre des liquidations judiciaires ;
- des niveaux de contentieux stables ;
- une trésorerie avec des niveaux de rémunération faibles qui confirme l'intérêt de positionner les SCPI en situation de surinvestissement ;
- des marchés de parts globalement fluides, sans augmentation des demandes de rachats ;
- une collecte maîtrisée représentant autour de 5% des capitalisations des SCPI.

L'accroissement des résultats immobiliers s'inscrit néanmoins dans un contexte d'activité locative plus difficile avec des rapports de force clairement à l'avantage des utilisateurs. Nous sommes, de toute évidence, dans un marché très concurrentiel qui recherche le meilleur rapport qualité/prix des locaux. Le mot d'ordre reste donc le maintien en place des locataires et la captation de nouveaux preneurs.

Pour ce faire, la stratégie adoptée par les équipes de gestion est de s'inscrire dans les conditions de marché de manière compétitive en proposant d'accompagner les entreprises dans leur installation sur le plan financier et immobilier (franchises et travaux). Cette stratégie permet de maintenir un flux locatif positif, et, de diminuer le poids des charges relatives à la vacance d'un immeuble.

Si les mesures d'accompagnement décalent légèrement dans le temps les effets financiers des nouveaux loyers, les SCPI bénéficient en contrepartie sur une grande partie de leur patrimoine de la progression significative des derniers indices d'indexation.

Enfin, depuis quelques années maintenant, les équipes de gestion portent une attention particulière sur le renouvellement et le rajeunissement du patrimoine. Cette stratégie de valorisation des patrimoines de SCPI s'articule autour de trois axes majeurs :

- l'acquisition d'actifs neufs ou restructurés grâce à la collecte de nouveaux capitaux ;
- la réalisation d'importants travaux de restructuration sur des actifs ciblés du portefeuille immobilier existant ;
- la mise en œuvre d'une politique d'arbitrage ambitieuse sur les actifs anciens dont les caractéristiques ne répondent plus aux stratégies actuelles des SCPI.

L'ensemble de ces mesures devrait permettre de poursuivre l'actuel mouvement de reprise sur l'année 2013.

■ UNE NOUVELLE ANNÉE DE STABILITÉ POUR LES VALEURS IMMOBILIÈRES

L'évolution des expertises du patrimoine des SCPI à la fin de l'année 2012 affiche une progression moyenne de +1,9%. Les principales raisons de cette légère appréciation sont, d'une part, la bonne tenue des taux de capitalisation sur les actifs "Core" très recherchés par le marché, et d'autre part, des produits locatifs qui ont bénéficié des effets d'une indexation importante.

Les valeurs de réalisation, quant à elles, demeurent stables. Leur évolution oscille selon les SCPI, entre 0% et +2,8%.

Les écarts présentés par certaines SCPI entre la variation de leurs valeurs d'expertise et la variation de leurs valeurs de réalisation résultent principalement de deux facteurs. Le principal concerne la réalisation de travaux de restructuration en cours dont la valorisation n'a pas encore été totalement répercutée dans les valeurs d'expertises et le second, plus limité, résulte d'un niveau de distribution encore légèrement supérieur au résultat - ayant nécessité de puiser dans les réserves.

Enfin, concernant l'évolution des prix de parts, compte tenu de l'évolution modérée des expertises, le prix de part de l'ensemble des SCPI ne sera pas modifié.

■ LE MARCHÉ DES SCPI 2012 : LA CONFIRMATION D'UN SUCCÈS

Après deux années de collecte record en 2010 et 2011, le marché de l'épargne immobilière achève une nouvelle fois l'année avec une collecte remarquable de près de 2,5 milliards d'euros de souscriptions nettes sur les produits SCPI.

Ces chiffres confirment l'intérêt fort des investisseurs pour la SCPI, qui cumule les avantages de procurer un niveau de distribution attractif et régulier (les SCPI classiques distribuent trimestriellement entre 5% et 5,30%) et le fait de reposer sur des actifs réels, sélectionnés dans le cadre d'une politique de gestion claire.

Le taux de rotation sur le marché des parts est resté dans les normes de marché, autour de 1,5%, confirmant la fidélité des clients à ces produits et la bonne maîtrise du marché des parts par les sociétés de gestion.

■ DES PERSPECTIVES QUI S'ÉCLAIRCISSENT

La croissance économique française ne devrait pas ou peu accélérer en 2013, année pour laquelle les prévisions de croissance plafonnent à -0,3%, selon le gouvernement. Dans le reste de la zone Euro, une légère reprise n'est pas non plus attendue avant 2014.

Pour autant, la classe d'actifs immobiliers devrait continuer, comme au cours des trois dernières années, à afficher un bon niveau de résistance. Les marchés locatifs de bureaux et de commerces, même sous la pression de la conjoncture, demeureront protégés par la maîtrise de la construction et par la rareté des bons emplacements. Par ailleurs, les mutations structurelles constatées (verdissement et modernisation des immeubles de bureau, e-commerce et évolution des comportements) vont créer chez les utilisateurs de nouveaux besoins. En conséquence, une stabilité des revenus locatifs et des valeurs est attendue pour 2013.

■ RÉGIME FISCAL DES SCPI ET LOI DE FINANCES 2013

Votre SCPI est soumise au régime fiscal de l'article 8 du Code général des impôts qui prévoit l'imposition des revenus de la SCPI entre les mains des associés. Ils sont principalement constitués de revenus fonciers auxquels s'ajoutent éventuellement des revenus financiers.

Ces derniers sont produits par les liquidités de la société et par des dépôts de garantie placés sur des comptes bancaires productifs d'intérêts.

La loi de finances pour 2013 a modifié les dispositions fiscales applicables à ces revenus en les soumettant à une imposition de principe au barème progressif de l'impôt sur le revenu et supprime l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire pour les revenus distribués ainsi que pour les produits de placement à revenu fixe en 2013.

Ainsi, depuis le 1^{er} janvier 2013, les revenus financiers font l'objet d'un prélèvement obligatoire à la source effectué par la Française Real Estate Managers et reversé au Trésor. Ce prélèvement, constitue un acompte imputable sur l'impôt dû au titre de l'année de perception de ces revenus. Lorsque cet acompte excède le montant de l'impôt, l'excédent est restitué.

Par exception, les contribuables appartenant à un foyer fiscal dont :

- le revenu fiscal de l'avant dernière année est inférieur à 25 000 euros pour les personnes seules (célibataires, veufs, divorcés) et à 50 000 euros pour les ménages, peuvent, sur leur demande expresse, être dispensés de ce prélèvement. Pour être prise en compte au titre d'une année, la demande de l'associé doit être adressée à la société de gestion, accompagnée d'une attestation sur l'honneur précisant qu'il satisfait aux conditions de revenu, au plus tard le 30 novembre de l'année précédente.
- les revenus financiers n'excèdent pas 2 000 euros au titre d'une année, peuvent opter, lors du dépôt de leur déclaration d'ensemble de revenus, pour l'imposition de ces revenus financiers au taux forfaitaire de 24%, le prélèvement effectué à titre d'acompte devenant dans un tel cas libératoire.

Le taux du prélèvement à la source est actuellement de 24%, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux, au taux global actuel de 15,50%. Le prélèvement total est ainsi de 39,50%.

■ AIFM

La directive européenne dite Directive AIFM, adoptée à Bruxelles le 8 juin 2011, sera transposée en droit français d'ici le 22 juillet 2013.

La directive a pour effet principal pour les SCPI de prévoir l'institution obligatoire d'un nouveau prestataire, le dépositaire, aux côtés des autres acteurs déjà connus que sont le commissaire aux comptes et l'expert immobilier.

L'objectif recherché par votre société de gestion et les différents acteurs intervenants lors de la rédaction des textes est de limiter l'impact financier de la mission de ce nouvel intervenant. La société de gestion bénéficiera d'un an pour se mettre en conformité avec les dispositions de la directive.

Nous vous précisons en outre que la transposition de la directive s'accompagne d'un chantier de toilettage des règles de SCPI.

Type de SCPI	SCPI d'entreprise à capital variable
Siège social	173, boulevard Haussmann - 75008 Paris
Date de création	26 mars 1990
N° du registre du commerce et des sociétés	354 049 561 RCS Paris
Date de dissolution	26 mars 2040
Capital maximum statutaire	76 225 600 €
Visa AMF	SCPI n° 05-14 du 8 mars 2005

■ SOCIÉTÉ DE GESTION

La Française Real Estate Managers

Société par actions simplifiée au capital de 1 220 384 €

Siège social : 173, boulevard Haussmann - 75008 Paris

399 922 699 RCS PARIS - Agrément délivré par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille habilitée à gérer des OPCI et des SCPI n° GP-07000038 du 26 juin 2007

Directoire

Xavier LEPINE, Président

Marc BERTRAND, Directeur Général

Jean-Marc COLY, Directeur Général

Patrick RIVIERE, Vice-Président

Conseil de surveillance

Eric CHARPENTIER, Président

Caisse Centrale du Crédit Mutuel, représentée par Marie-Christine CAFFET

Caisse Régionale du Crédit Mutuel de Loire Atlantique et du Centre-Ouest, représentée par Michel JARLEGANT

Caisse Régionale de Crédit Mutuel du Centre, représentée par Isabelle OGEE

Crédit Mutuel Arkéa, représentée par Humbert de FRESNOYE

Caisse Fédérale du Crédit Mutuel Nord Europe, représentée par Christian NOBILI

Groupe La Française, représenté par Nicolas SALMON

Commissaires aux comptes

Titulaire : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine

Suppléant : Société B.E.A.S. - 7/9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

■ CONSEIL DE SURVEILLANCE

Composition du conseil de surveillance

Nom	Fin du mandat
PRIMONIAL, Président, représentée par Laurent FLECHET	À l'issue de l'assemblée générale de 2014 statuant sur les comptes de l'exercice 2013.
Laurent ESPOIR	
Olivier BLICQ	
Martial CHAINET	
Vonnick COUILLARD	
Claude DERIAZ	
AGEAS France, représentée par Bertrand HAU	
YCAP SERVICES, représentée par Sophie DUCOUT	

■ EXPERT IMMOBILIER

CB Richard Ellis Valuation - 145/151, rue de Courcelles - 75017 PARIS

Fin du mandat : à l'issue de l'Assemblée Générale de 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

■ COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine

Suppléant : Société BEAS - 7-9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

Fin des mandats : à l'issue de l'assemblée générale de 2014 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2013.

Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2012

Introduction

Pierre Privilège clôture son exercice 2012 avec une distribution de revenus de 44,88 euros par part, un prix de part stable à 830 euros et un taux de distribution de 5,41%. Au cours de l'exercice, la SCPI a collecté environ 20 millions d'euros de nouveaux capitaux ayant permis de poursuivre ses investissements et d'assurer la parfaite fluidité de son marché secondaire.

La faible activité locative, avec moins de 2 000 m² de locaux loués, contre 3 156 m² de locaux libérés, a entraîné une baisse du taux d'occupation physique à 92,3% en fin d'année sur le patrimoine de la SCPI.

Les principales locations et renouvellements de baux ont concerné les surfaces commerciales du 104 avenue Kléber à Paris 16^e et 3 lots de bureaux au 164 bis rue d'Aguesseau à Boulogne-Billancourt (92).

Malgré la dégradation de l'environnement économique, le taux de recouvrement trimestriel se maintient autour de 97% et les contentieux sont non significatifs.

Au cours de l'été 2012, deux immeubles acquis en VEFA ont été livrés :

- en août, l'immeuble de bureaux "Cap Azur" à Marseille dans le secteur Euromed qui représente 879 m² (QP 14%) dont seulement un étage (18% de la surface locative) était pré-commercialisé. La location à la division est en cours dans un marché qui a été très déprimé en 2012 sur l'agglomération ;
- en juillet, le bâtiment "5" dans le Parc Scientifique de la Haute Borne à Sainghin-en-Mélantois (59) qui représente 603 m² de bureaux entièrement loués.

Du côté des expertises, la valeur du patrimoine au 31 décembre 2012 enregistre une progression de 3,2%, entraînant une appréciation de la valeur de réalisation de 2,6%.

Compte tenu de la stabilité actuelle du marché des parts, le prix de la part n'a pas été modifié.

Pour 2013, les challenges commerciaux porteront principalement sur les bureaux de "Cap Azur" à Marseille (13) et les surfaces commerciales du retail park en cours de restructuration à Saint-Julien les Villas (10) alors que les locaux du Cours du Médoc à Bordeaux (33) font l'objet d'une négociation avancée.

I - CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2012

Capital effectif	60 711 500,00 €
Nombre de parts	121 423
Capitalisation	100 781 090,00 €
Nombre d'associés	1 195
Valeur de réalisation	773,12 €
Prix de souscription	830,00 €
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	755,30 €
Valeur ISF pour 2013*	755,30 €
Distribution de l'exercice 2012**	44,88 €
Distribution prévisionnelle pour 2013	44,88 €

* Correspond à la valeur pouvant être retenue par les associés assujettis à l'IS.

** Correspond au dividende perçu par un associé présent du 1^{er} janvier au 31 décembre.

II - TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	2012	2011
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	9 344 349,52	9 781 686,23
dont loyers	5 677 024,95	3 165 509,08
Total des charges	4 599 761,23	7 159 582,96
Résultat	4 744 588,29	2 622 103,27
Dividende	4 707 609,06	2 873 318,58

État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	60 711 500,00	48 591 000,00
Total des capitaux propres	81 088 963,16	62 612 750,09
Immobilisations locatives	72 181 230,50	69 277 793,91

	Global 2012	Par part 2012
Autres informations		
Bénéfice	4 744 588,29	45,23*
Dividende	4 707 609,06	44,88

Patrimoine		
Valeur vénale / expertise	84 854 507,99	698,83
Valeur comptable	81 088 963,16	667,82
Valeur de réalisation	93 874 616,71	773,12
Valeur de reconstitution	109 036 300,89	897,99

* Bénéfice et dividende par part en jouissance sur l'année.

III - MARCHÉ DES PARTS EN 2012

	Nombre	En % du nombre de parts émises
Parts nouvelles	24 241	19,96%
Parts retirées avec contrepartie	1 553	1,27%
Parts cédées de gré à gré	-	-
Parts transférées par succession et/ou donation	948	0,78%
Parts en attente de retrait	-	-

La collecte de capitaux se poursuit à un rythme volontairement plus limité avec un volume de souscription total de 21,4 millions d'euros, contre 32,7 millions l'an passé.

Ces souscriptions ont assuré la contrepartie au retrait de 1 553 parts et, essentiellement, 24 241 parts nouvelles ont été émises au titre de l'augmentation de capital de la SCPI portant ainsi sa capitalisation, au 31 décembre 2012, à 100,7 millions d'euros répartis entre 1 195 associés (contre 878 en 2011).

Au cours du premier trimestre de 2013, les nouvelles souscriptions totalisent près de 3,4 millions d'euros dont 267 260 euros ont assuré la fluidité du marché.

IV - PATRIMOINE IMMOBILIER

A. Évolution du patrimoine

Les acquisitions de l'exercice 2012

Date	Adresse	Type	QP SCPI (%)	Surface utile (m²) QP SCPI	Nombre parking (u)	Prix AEM HT (€)
10/07/12	TERENEO Bâtiment 5 Parc Scientifique de la Haute Borne 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	Bureau	100%	603	24	1 273 988
24/10/12	TERENEO Bâtiment 7 Parc Scientifique de la Haute Borne 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	Bureau	100%	599	23	1 274 170
TOTAL				1 202	47	2 548 158

La SCPI PIERRE PRIVILEGE a réalisé deux investissements en 2012 pour un montant global de 2 548 158 euros HT AEM et un rendement prévisionnel de 7,46%.

Le 10 juillet 2012, la SCPI a procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux d'une surface totale de 603 m² (en R+1) loué à la société TERENEO dans le cadre d'un bail ferme de 6 ans.

Le 24 octobre 2012, la SCPI a acquis en VEFA un deuxième bâtiment de 599 m² dont la livraison est prévue pour le premier trimestre 2013.

Les deux actifs se situent dans le Parc Scientifique de la Haute Borne dans l'agglomération de Villeneuve d'Ascq (59), une des zones majeures de la métropole Lilloise représentant 27% du marché des transactions. Les immeubles sont en structure bois massif et seront labellisés Minergie.

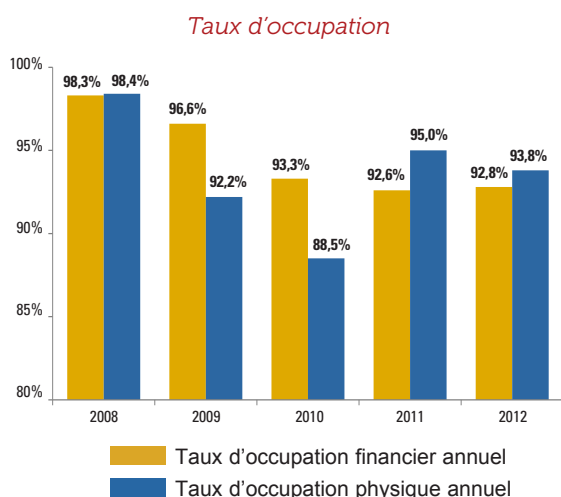
Les cessions de l'exercice 2012

Il n'y a pas eu d'arbitrage dans l'année.

B. Gestion du patrimoine

1. Taux d'occupation et mouvements locatifs

Les taux d'occupation moyens calculés soit en fonction des loyers, soit en fonction des surfaces, ont évolué de la manière suivante :



Rappel

Sont exclus du calcul des taux les immeubles acquis mais non livrés.

- Le taux d'occupation financier annuel exprime le montant total des loyers et indemnités d'occupation appelés sur l'année ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par rapport aux loyers qui pourraient être perçus si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période.
- Le taux d'occupation physique annuel est la moyenne des quatre taux d'occupation physique trimestriels. Ces taux expriment à chaque fin de trimestre la surface occupée par rapport à la surface totale du patrimoine.

Au cours de l'exercice 2012, 5 677 025 euros de loyers ont été facturés aux locataires.

Les locations concernant des locaux vacants ont porté pour l'exercice 2012 sur un total de 1 964 m² (4 679 m² en 2011). La plupart des locations et renégociations se sont faites moyennant un réajustement des valeurs locatives au niveau du marché.

Prise d'effet en m²	Année 2012	Année 2011
Libérées	3 156	4 604
Relouées	1 964	4 679

16 dossiers locatifs ont été signés en 2012, portant sur 3 161 m², dont la prise d'effet est intervenue en 2012 pour 15 d'entre eux et 1 rétroactivement. Ces derniers ont concernés :

- la résorption de vacants pour 4 dossiers ;
- la renégociation avec des locataires pour 8 dossiers ;
- le maintien en place après délivrance du congé pour 2 dossiers ;
- le renouvellement pour 2 baux.

Les plus significatives sont indiquées ci-après :

Résorption des vacants, renégociations, renouvellements

Nature	Adresse	Type	Surface relouée (m²)	Date d'effet	Commentaire
Renouvellement	Galerie Gray d'Albion Rue d'Antibes 06500 CANNES	COM	115	10/2011	Renouvellement de Sedica.
Renégociation	164 bis rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	85	01/2012	Nouveau bail pour Formind qui prend la surface libérée par Link Mobilité.
Relocation	Europarc - La Chantrerie 2 rue Jacques Daguerre Bât. 4 44300 NANTES	BUR	374	03/2012	Eiffage bail 3/6/9 ans.
Renégociation	64 bis rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	94	04/2012	Nouveau bail pour Initiative qui a pris la surface libérée par Freetouch.
Cession fonds de commerce	104 avenue Kléber 75016 PARIS	COM	108	06/2012	Nouveau bail dans le cadre d'une cession de bail partielle.
Relocation	Le Stéphenson SQY 1 rue Stephenson 78180 MONTIGNY- LE-BRETONNEUX	BUR	256	09/2012	Bail civil de 12 ans.
Relocation	Le Métropole 84 av. du G ^{ral} de Gaulle 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	14	10/2012	Loués à Prime It Consulting.
Renégociation	Maillot 2000 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	BUR	278	12/2012	Maintien en place de Vivéo 12 mois supplémentaires avec possibilité de départ au 30/06/2013.

Vacants

Au 31 décembre 2012, la surface vacante de la SCPI est de 3 179 m² (1 987 m² en 2011) se répartissant comme suit :

Paris	28 m²	soit 0,9%
Île-de-France	343 m²	soit 10,8%
Région	2 808 m²	soit 88,3%

Le stock de locaux vacants en fin d'année représente un loyer potentiel de l'ordre de 0,4 million d'euros.

Les plus significatifs en fin d'année 2012 concernent les locaux sis à :

Adresse	Type	Surface utile vacante (m²)	Commentaire
Marques Avenue ZAC du Port Bat 3C 10800 ST-JULIEN-LES-VILLAS	COM	864	Retail park faisant l'objet d'un projet de restructuration. Début des travaux à l'automne pour une durée de 6 mois.
Quartier Joliette - Cap Azur 67 rue Chevalier Paul 13002 MARSEILLE	BUR	717	Immeuble livré en août. En cours de commercialisation à la division.
181-183 Cours du Médoc 2-4 rue Gaston Marchou 33000 BORDEAUX	BUR	643	Locaux libérés en octobre. Négociation en cours pour la reprise de la totalité.
Europarc de la Chantrerie 2 rue Jacques Daguerre 44000 NANTES	BUR	341	Un seul lot vacant en cours de commercialisation.
Le Stéphenson 1 rue Stephenson 78180 MONTIGNY- LE-BRETONNEUX	BUR	283	Compte tenu des signatures intervenues et négociations en cours, à court terme, solde de 87 m² à louer.
Galerie Gray d'Albion Rue d'Antibes 06500 CANNES	COM	79	Un lot vacant. Commercialisation en cours.

Résiliations

Les résiliations à 6 mois reçues en fin d'année portent sur 1 073 m² soit 2,61% de la surface en exploitation (41 177 m²).

Les plus significatives concernent :

Adresse	Type	Surface utile résiliée (m ²)	Date d'effet	Commentaire
57 rue d'Amsterdam 75008 PARIS	BUR	602	31/12/12	Signature d'un nouveau bail en cours.
102-104 av. Edouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	BUR	165	30/04/13	Départ de Green Affair Protogation de 1 an.
Maillot 2000 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	BUR	125	30/04/13	Départ Amazon.

2. Contentieux

Au cours de l'exercice, les procédures judiciaires ont été poursuivies et les mesures d'exécution appropriées entreprises en vue du recouvrement des créances.

Avec l'évolution favorable de certains dossiers, une reprise de la provision a été réalisée pour 21 239,36 euros. Dans le même temps, l'apparition ou l'évolution de certaines créances douteuses ont nécessité une dotation à la provision pour créances douteuses à hauteur de 20 082,92 euros. Ainsi, la reprise nette pour créances douteuses s'élève à la somme de 1 156,44 euros.

Au 31 décembre 2012, la provision pour créances douteuses s'établit à 30 532,06 euros.

3. Travaux sur le patrimoine

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (grosses réparations couvertes par la provision, aménagement et installations, climatisations, entretiens courants, remises en état locatif, travaux de restructurations) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre.

	2012
Travaux réalisés	632 343,28
Provisions pour travaux au 31 décembre	112 376,06

NATURE DES TRAVAUX RÉALISÉS EN 2012

Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
Marques Avenue 10800 ST-JULIEN- LES-VILLAS	Création d'une voie piétonne de liaison	122 897,50
250 Av. des Gresillons 92600 ASNIÈRES- SUR-SEINE	Travaux mise en conformité ascenseurs	16 546,11
57 Rue d'Amsterdam 75008 PARIS	Repérage amiante et étude escalier	14 529,00
164 Bis rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	Travaux mise en conformité ascenseurs	5 996,87

Aménagements et installations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
Axis Park - Bat 2 33700 MÉRIGNAC	VMC et création de sanitaires	189 676,42
57 rue d'Amsterdam 75008 PARIS	Phase APS rénovation des bureaux et hall	4 900,00

Travaux de restructurations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
1 rue Stéphenson 78180 MONTIGNY- LE-BRETONNEUX	Restructuration	247 481,46

4. Opération de valorisation

La SCPI n'est engagée dans aucun projet de valorisation.

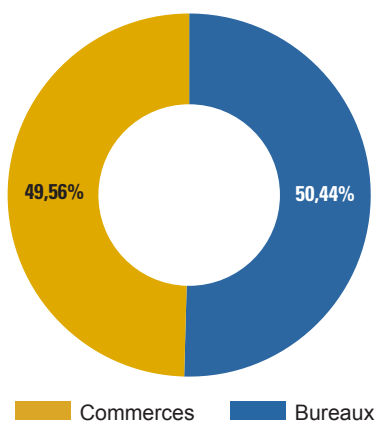
C. Expertises et répartition du patrimoine

La situation économique a été difficile en 2012 : une croissance atone, un taux de chômage en augmentation et une consommation des ménages stable. Malgré ce contexte peu porteur, le marché immobilier a fait preuve d'une belle résistance stimulée par des politiques d'optimisation de surfaces et de coûts.

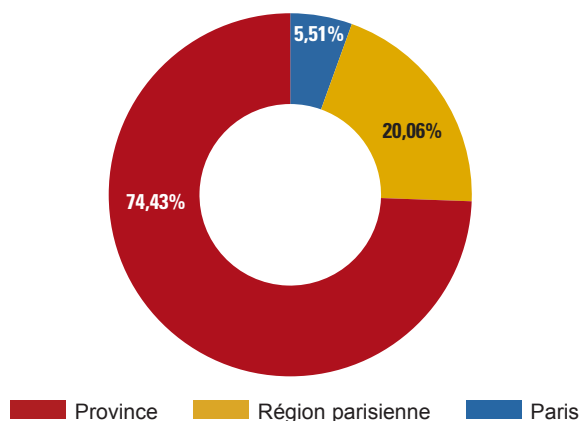
Le patrimoine de Pierre Privilege a bien résisté puisque sa valeur d'expertise a augmenté de 3,24% à périmètre constant par rapport à l'année 2011 et s'élève à la fin de l'exercice 2012 à 84 854 508 euros hors droits incluant les investissements réalisés au cours de l'exercice. Cette évolution s'explique notamment par l'indexation des loyers ainsi que par la hausse des loyers liée à l'arrivée de nouveaux locataires.

Répartition du patrimoine en surface au 31 décembre 2012

Répartition par nature de locaux du patrimoine en surface au 31 décembre 2012



Répartition géographique du patrimoine en surface au 31 décembre 2012



Répartition du patrimoine en valeur vénale et % au 31 décembre 2012

	Bureaux	Commerces	Total en euros	Total en %
Paris	10 686 001,86	3 152 436,16	13 838 438,02	16,31%
Région Parisienne	29 488 501,63		29 488 501,63	34,75%
Province	17 696 496,20	23 831 072,14	41 527 568,34	48,94%
TOTAL €	57 870 999,69	26 983 508,30	84 854 507,99	
Total 2011	54 003 471,85	25 728 572,00	79 732 043,85	
TOTAL %	68,20%	31,80%		100,00%

V - PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont la SCPI Pierre Privilege, bénéficient de la mise à disposition de la Direction de la "Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels" du Groupe.

Les travaux de Contrôle Interne et Risques Opérationnels s'articulent autour :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

Les missions et les tâches de Contrôle Interne et Risques Opérationnels ont pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de 1^{er} niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

VI - VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2012

Conformément aux dispositions en vigueur, il a été procédé, à la clôture de l'exercice, à la détermination des valeurs :

- comptable, soit la valeur résultant de l'état du patrimoine ;
- de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine, résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

Ces valeurs se sont établies ainsi qu'il suit :

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	72 181 230,50
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	8 907 732,66
Valeur comptable	81 088 963,16
Valeur comptable ramenée à une part	667,82
Valeur des immeubles "actuelle"	84 854 507,99
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	9 020 108,72
Valeur de réalisation	93 874 616,71
Valeur de réalisation ramenée à une part	773,12
Valeur de réalisation	93 874 616,71
Frais d'acquisition des immeubles	5 260 979,50
Commission de souscription	9 900 704,68
Valeur de reconstitution*	109 036 300,89
Valeur de reconstitution ramenée à une part	897,99

* Y compris la TVA non récupérable sur les commissions de souscription.



TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

1. Évolution du capital

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année ⁽¹⁾	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽²⁾
2008	29 251 500,00	-	58 503	627	97 857,00	830,00
2009	29 251 500,00	-	58 503	637	73 131,30	830,00
2010	29 770 000,00	860 710,00	59 540	631	689 854,50	830,00
2011	48 591 000,00	31 242 860,00	97 182	878	2 948 184,90	830,00
2012	60 711 500,00	20 120 030,00	121 423	1 195	1 926 811,80	830,00

(1) Diminué des retraits.

(2) Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

2. Évolution du prix de la part

	2008	2009	2010	2011	2012
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier	830,00	830,00	830,00	830,00	830,00
Dividende versé au titre de l'année ⁽¹⁾	42,72	44,88	44,88	44,88	44,88
dont distribution de report à nouveau en %	-	-	-	8,73%	-
dont distribution de réserves de plus values en %	-	-	-	-	-
Taux de distribution sur valeur de marché ⁽²⁾	5,15%	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%
Report à nouveau cumulé par part ⁽³⁾	13,09	19,29	22,86	29,55	22,88

(1) (1) Dividende pour une part ayant eu jouissance au 1^{er} janvier.

(2) Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :

(i) du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus values distribuées) ;

(ii) par le prix acquéreur moyen de l'année n.

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

3. Évolution du marché des parts

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (HT)
2008	1 310	2,24%	+1 mois	454	390,90
2009	1 259	22,15%	+ 3 mois	1 056	616,30
2010	8 198	14,01%	3 mois	0	598,55
2011	1 825	3,06%	1 mois	0	717,36
2012	1 553	1,59%	1 mois	0	615,76

4. Évolution par part en jouissance des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices (en euros)

Libellés	2008		2009		2010		2011		2012	
	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu
REVENUS										
Recettes locatives brutes	58,73	94,53	61,71	95,90	56,02	97,66	49,44	94,89	54,12	97,81
Produits financiers avant prélèvement libératoire	2,57	4,14	0,88	1,37	0,48	0,84	2,00	3,84	1,14	2,05
Produits divers	0,83	1,34	1,76	2,74	0,86	1,50	0,66	1,27	0,08	0,14
TOTAL DES REVENUS	62,13	100,00	64,35	100,00	57,36	100,00	52,10	100,00	55,33	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	6,18	9,95	6,43	9,99	5,74	10,01	5,11	9,81	5,19	9,38
Autres frais de gestion*	0,71	1,14	0,58	0,90	1,33	2,32	2,52	4,84	0,70	1,27
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,18	0,29	0,26	0,40	0,45	0,78	0,42	0,81	0,16	0,29
Charges immobilières non récupérées	1,57	2,53	2,52	3,92	3,05	5,32	1,84	3,53	2,32	4,18
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	8,64	13,91	9,79	15,21	10,57	18,43	9,89	18,98	8,37	15,12
Amortissements nets										
- patrimoine	1,68	2,87	0,79	1,23	0,65	1,13	0,46	0,88		-
- autres (charges à étaler)	(0,05)	(0,09)	(0,01)	(0,02)	(0,05)	(0,09)	(0,58)	(1,11)	0,47	0,84
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	1,80	3,07	2,35	3,65	1,73	3,02	1,16	2,23	1,28	2,32
- dotation nette aux autres provisions**	0,61	1,04	0,26	0,40	(3,69)	(6,43)	0,23	0,44	(0,01)	(0,02)
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	4,04	6,90	3,39	5,27	(1,36)	(2,37)	1,27	2,44	1,74	3,14
TOTAL DES CHARGES	12,68	20,41	13,18	20,48	9,21	16,06	11,16	21,42	10,10	18,26
RÉSULTAT	49,45	79,59	51,17	79,52	48,15	83,94	40,96	78,62	45,23	81,74
Variation du report à nouveau	6,73	10,83	6,27	9,74	3,27	5,70	(3,92)	(7,52)	0,35	0,64
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	42,72	68,76	44,88	69,74	44,88	78,24	44,88	86,14	44,88	81,11
Revenus distribués après prélèvement libératoire	41,98	67,57	44,61	69,32	44,73	77,98	44,23	84,89	44,44	80,31

* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du commissaire aux comptes, les honoraires de commercialisation et d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'assemblées et de conseils de surveillance, les frais bancaires, les frais d'actes, la cotisation AMF, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

** Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

5. Emploi des fonds

	Total au 31/12/2011*	Durant l'année 2012	Total au 31/12/2012
Fonds collectés	74 537 449,47	20 120 030,00	94 657 479,47
Cessions d'immeubles	6 996 229,77		6 996 229,77
Plus et moins values sur cessions	(90 683,74)	(1 786,79)	(92 470,53)
Réévaluations			
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(13 725 716,31)	(2 150 981,64)	(15 876 697,95)
Achats d'immeubles	(76 226 156,26)	(2 758 130,78)	(78 984 287,04)
Ecart sur remboursements de parts			
SOMMES RESTANT À INVESTIR	(8 508 877,07)	15 209 130,79	6 700 253,72

* Depuis l'origine de la société.

6. Déclaration fiscale

Personnes physiques

Les SCPI sont dotées de la transparence fiscale. Leurs Associés déclarent, en conséquence, leur quote part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils perçoivent directement de celle-ci.

Les revenus de la SCPI PIERRE PRIVILÈGE sont constitués :

- des revenus fonciers qui, provenant de la location des immeubles, sont imposables après imputation des charges déductibles ;
- des revenus financiers générés par le placement de la trésorerie disponible. Ces revenus sont, soit soumis sur option au prélèvement libératoire forfaitaire, soit directement déclarés par l'associé.

Par ailleurs, les déficits résultant des dépenses déductibles, autres que les intérêts d'emprunts, sont déductibles du revenu global dans la limite annuelle de 10 700 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2012 :

REVENU FONCIER

Revenu brut	6 521 920
Autres charges déductibles	1 642 950
Revenu net	4 878 970
Soit par part pleine jouissance	46,51

REVENU FINANCIER

Revenu	117 930
Soit par part pleine jouissance	1,11
Soit par part pleine jouissance après prélèvement libératoire	0,67

Personnes morales

Bénéfice net comptable au titre des BIC*	4 744 588
Réintégration	
Déduction (Plus values nettes à long terme)	
Résultat fiscal	4 744 588

* Plus ou moins values comptables comprises.

Bénéfice net comptable au titre de l'IS*	4 744 588
Réintégration	
Déduction	
Résultat fiscal	4 744 588

* Plus ou moins values comptables comprises.

7. Informations sur les délais de paiement

En application de l'article D.441-4 du code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date de clôture des soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin d'année précédente à titre de comparaison.

Échéances (J = Date de clôture)	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Fournisseurs		319 643,67						319 643,67 *
Fournisseurs d'immobilisations							498 953,83	498 953,83 **
TOTAL À PAYER		319 643,67					498 953,83	818 597,50
Échéances au 31/12/2011								
Fournisseurs			623 162,07					623 162,07
Fournisseurs d'immobilisations							1 804 760,06	1 804 760,06
TOTAL À PAYER			623 162,07				1 804 760,06	2 427 922,13

* Les comptes de dettes fournisseurs incluent des soldes débiteurs pour certains fournisseurs.

** Les comptes de dettes fournisseurs d'immobilisations incluent des montants relatifs à des achats de VEFA pour lesquelles les règlements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale extraordinaire afin de soumettre à votre vote la mise à jour des statuts de votre société en ce qui concerne l'autorisation d'emprunter, la possibilité, pour la société de gestion, et de suspendre et de rétablir la variabilité du capital.

AUTORISATION D'EMPRUNTER

Afin de permettre à la société de gestion de mener à bien la politique d'investissement de la SCPI, nous vous demandons de l'autoriser, jusqu'à nouvelle décision, à contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite maximum de 15% de la capitalisation de la société au 31 décembre de l'année qui précède. C'est-à-dire dans la limite d'un montant proche de la capacité d'arbitrage de la SCPI au cours d'un exercice, tel que fixée à l'article R 214-116 du Code Monétaire et Financier. Il est ici précisé que, dans l'hypothèse où le montant de ces emprunts, dettes ou acquisitions payables à terme, viendrait, pour quel que motif que ce soit (diminution du prix de la part ou du nombre de parts), à excéder le montant maximum ainsi fixé, la société de gestion disposerait alors d'un délai d'un an, à compter du fait générateur, pour prendre toutes mesures lui permettant de rétablir la situation.

L'autorisation étant demandée jusqu'à nouvelle décision, nous vous proposons de l'introduire dans les statuts et de modifier en conséquence l'avant-dernier alinéa de l'article XVI "Attributions et Pouvoirs de la société de gestion".

CLAUDE DE SUSPENSION ET DE RÉTABLISSEMENT DE LA VARIABILITÉ DU CAPITAL

Bien que la SCPI ait la faculté, si elle le juge utile, de constituer et de doter un fonds de remboursement destiné à faire face aux demandes de retrait, il nous a néanmoins paru souhaitable de poursuivre nos réflexions sur les moyens pouvant être envisagés afin de favoriser la liquidité des parts. Nous avons ainsi été amenés à porter notre attention sur la possibilité, pour une SCPI à capital variable, de suspendre si nécessaire la variabilité de son capital, pour mettre en place, temporairement, la confrontation périodique des ordres d'achat et de vente.

Prenant en considération les dispositions des articles L.231-1 et suivants du Code de commerce, qui instituent la variabilité du capital comme une simple modalité de fonctionnement des sociétés, il apparaît que les sociétés peuvent réglementer dans leurs statuts le droit de souscription et de retrait.

Dès lors, il nous a semblé que les statuts pourraient prévoir la possibilité, pour la SCPI, de suspendre la variabilité de son capital si cela lui semble opportun, pour mettre en place, temporairement, la confrontation périodique des ordres d'achat et de vente. Cette disposition, qui interviendrait avant que la société ne soit confrontée au blocage de son marché des parts, tel que défini à l'article L.214-59-II du Code monétaire et financier (c'est-à-dire, au moins 10 % de parts en attente depuis plus de 12 mois) permettrait, dans l'intérêt des associés, de disposer d'un moyen supplémentaire de nature à contribuer à la liquidité. Entre la suspension de la variabilité et la dotation possible du fonds de remboursement, la société de gestion pourrait ainsi retenir et mettre en place la solution qui lui semblerait la mieux appropriée à la situation de la SCPI dans le contexte économique et immobilier du moment.

Compte tenu de ce qui précède, il vous est par conséquent proposé de conférer, aux termes des statuts à la société de gestion, tous pouvoirs à l'effet de :

- suspendre la variabilité du capital, si elle l'estime nécessaire et après en avoir informé les associés, lorsqu'elle constate que des demandes de retrait sont inscrites sur le registre depuis au moins six mois. Dans un tel cas, la société de gestion est alors tenue de mettre en place la confrontation périodique des ordres d'achat et de vente des parts ;
- rétablir la variabilité du capital, si elle estime ce rétablissement suffisamment justifié, lorsque le prix d'exécution a conduit, au cours de quatre périodes consécutives de confrontation, à constater un prix payé par l'acquéreur, commission de cession et droits d'enregistrement inclus, compris dans les limites légales du prix de souscription (dans les limites de la valeur de reconstitution plus ou moins 10%). Cette même constatation, au cours de huit périodes consécutives de confrontation, emporte obligation pour la société de gestion de rétablir la variabilité du capital, si elle ne l'a pas déjà fait.

Par ailleurs, il est ici précisé que jusqu'alors, la société de gestion avait mandaté la société UFG Courtage, à l'effet d'assurer l'animation, le fonctionnement et le traitement du marché des parts. En conséquence, tout associé pouvait adresser à la société UFG Courtage, un ordre de vente pour tout ou partie de ses parts et toute personne ne peut, de même, adresser un ordre d'achat de parts.

Afin de simplifier l'organisation du marché des parts, il a été décidé de mettre fin à compter du 1^{er} juillet 2013 au mandat donné à UFG Courtage. La société de gestion assurera elle-même à compter de cette date l'animation, le fonctionnement et le traitement du marché des parts.

Nous espérons que ces propositions emporteront votre agrément et, restant à votre disposition pour toute information complémentaire, nous vous recommandons d'approuver les résolutions soumises à votre approbation.

La société de gestion.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, de la SCPI Pierre Privilège.

Au cours de l'année, nous avons consacré nos trois réunions au suivi de l'activité de la SCPI ainsi qu'à l'examen des comptes, ayant reçu à cet effet toutes les informations et les explications de la part de la société de gestion et du commissaire aux comptes. Nous sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires suivants.

CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

La collecte 2012, qui s'est élevée à 21 409 020 euros, a porté sur un total de 25 794 parts, dont 1 553 ayant permis de compenser les demandes de retrait et 24 241 ayant augmenté de plus de 24,94 % le capital.

Le capital effectif était ainsi porté de 48 591 000,00 euros au 31 décembre 2011 à 60 711 500 euros au 31 décembre 2012 et aucune part ne restait en attente.

PATRIMOINE

Les capitaux collectés ont permis de compléter le patrimoine et de poursuivre la mutualisation des risques avec l'acquisition le 10 juillet 2012 et le 24 octobre 2012 de deux nouveaux actifs. Il s'agit d'immeubles de bureaux situés à Sainghin-en-Mélantois développant 1 202 m² de surface utile plus 47 emplacements de stationnement. Ces actifs offrent un rendement prévisionnel de 7,46%, dont l'un sera livré au cours du premier trimestre 2013, et l'autre est d'ores et déjà occupé dans le cadre d'un bail ferme de 6 ans conclus avec Terenéo.

Aucun arbitrage n'a été réalisé au cours de l'exercice.

Au niveau locatif, malgré un contexte économique toujours difficile, le taux d'occupation financier a néanmoins pu s'établir à 92,80%, enregistrant même une légère augmentation par rapport à 2011 (92,60%).

VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

Les conclusions des expertises, que nous avons examinées, font apparaître une valeur vénale du patrimoine de 84 854 507,99 euros présentant, à périmètre constant, une progression de 3,24%.

Dans son rapport, la société de gestion donne les différentes valeurs de la part prévues par les textes. Ces valeurs très théoriques n'appellent pas d'observation de notre part.

Le prix de souscription de la part, fixé à 830,00 euros, est demeuré inchangé.

Nous espérons que ces propositions emporteront votre agrément et, restant à votre disposition pour toute information complémentaire, nous vous recommandons d'approuver les résolutions soumises à votre approbation.

COMPTES ET RÉSULTAT

Votre conseil de surveillance, lors de sa réunion du 5 mars 2013, a examiné les comptes de l'exercice 2012 tels qu'ils vous sont présentés.

Le résultat comptable au 31 décembre 2012 ressort à 4 744 588,29 euros, correspondant à un résultat par part de 45,23 euros.

Le dividende versé est demeuré fixé à 44,88 euros par part, soit une rentabilité de 5,41% pour une part acquise à 830 euros.

Pour 2013, les estimations effectuées permettent d'envisager un résultat par part de 43,22 euros et il est prévu de maintenir inchangée la distribution annuelle.

CONVENTIONS

Votre Conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, éventuellement conclues au cours de l'exercice et de la poursuite de celles existant antérieurement. Ces conventions sont détaillées dans le rapport du commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

La modification proposée des statuts, par suite du changement de dénomination sociale de la société de gestion, est une formalité qui s'impose à notre société. Quant aux autres propositions, celles-ci nous semblent bien s'inscrire dans l'intérêt de notre SCPI et de ses porteurs de parts. Leur objectif est, principalement, de favoriser, soit la politique d'investissement (fixation de la limite pour l'autorisation d'emprunter, d'assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme), soit la gestion de la liquidité des parts (suspension et rétablissement de la variabilité du capital). Dans ces conditions, votre conseil vous invite à voter en faveur de ces modifications statutaires présentées.

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 5 mars 2013 sont soumis à votre approbation. Ces projets n'appelant pas d'observations particulières de notre part, nous vous invitons à les approuver dans leur ensemble.

Avant de clore notre rapport, il nous reste à remercier la société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Le conseil de surveillance.



TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2012 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 4 744 588,29 euros.

L'assemblée donne quitus à la société La Française Real Estate Managers pour sa gestion et lui renouvelle en tant que de besoin sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 4 744 588,29 euros qui, augmenté du report à nouveau de 2 363 672,94 euros, dont 1 891 700,67 euros de l'exercice précédent et 471 972,27 euros résultant des nouvelles souscriptions, correspond à un bénéfice distribuable de 7 108 261,23 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 4 707 609,06 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 2 400 652,17 euros.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexe au rapport de gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2012, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable : 81 088 963,16 euros, soit 667,82 euros par part ;
- valeur de réalisation : 93 874 616,71 euros, soit 773,12 euros par part ;
- valeur de reconstitution : 109 036 300,88 euros, soit 897,99 euros par part.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du 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 en approuve le contenu.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social ou à leur échange aux conditions qu'elle jugera convenables, et à consentir toute aliénation ou constitution de droits réels portant sur le patrimoine immobilier de la société.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale :

- autorise la société de gestion à doter le fonds de remboursement dans la limite, au cours d'un exercice, d'un montant ne pouvant excéder 10% de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'exercice précédent ;
- autorise la société de gestion à affecter, à cette fin audit "Fonds de remboursement", pour leur montant total ou estimé nécessaire, les fonds provenant de cessions d'éléments du patrimoine social.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à :

- procéder, sur la base de situations intermédiaires, à la distribution partielle des réserves distribuables de "plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs", sous condition de l'attestation établie par le commissaire aux comptes sur l'existence de telles réserves et décide que, dans un tel cas, cette distribution partielle s'effectuera dans la limite d'un montant maximum par part ne pouvant excéder 25% du dividende de l'exercice ;
- verser aux associés, non imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers ou partiellement imposés (non-résidents), le montant permettant d'assurer une stricte égalité avec les associés pour lesquels la société aura acquitté, s'il y a lieu lors des cessions d'éléments du patrimoine social de l'exercice, l'impôt sur la plus-value.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

HUITIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir été informée de la mise en application prochaine de la directive européenne dite AIFM, donne tout pouvoir à la société de gestion pour mettre en conformité la société avec ladite directive qui impose notamment la désignation d'un dépositaire, mettre en place toute convention en conséquence et plus généralement faire toutes les modifications qui s'avèreraient nécessaires du fait de l'entrée en vigueur de la directive AIFM qui ne relèveraient pas de la compétence de l'assemblée générale des associés.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.



TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir pris acte du changement de dénomination sociale de la société de gestion décide de modifier ainsi qu'il suit le deuxième alinéa de l'article XV des statuts Nomination de la société de gestion :

"La gérance de la société est assurée pour une durée illimitée par la société La Française Real Estate Managers, société par actions simplifiée, dont le siège social est à Paris (75008), 173 boulevard Haussmann, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 399 922 699, agréée en qualité de société de gestion de portefeuille par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-07000038 en date du 26 juin 2007".

Le reste de l'article demeure inchangé.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du rapport de la société de gestion :

- autorise la société de gestion, jusqu'à nouvelle décision, à contracter des emprunts, assumer des dettes et procéder à des acquisitions à terme au nom de la société, dans la limite d'un montant maximum correspondant à 15% de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'année qui précède ;
- décide, en conséquence, de modifier comme suit l'article XVI des statuts Attributions et pouvoirs de la société de gestion :

Ancienne rédaction

Toutefois, la société de gestion ne pourra effectuer les opérations suivantes sans y avoir été préalablement autorisée chaque année par l'assemblée générale ordinaire des associés dans les conditions de quorum fixées à l'article XXII ci-après :

- effectuer les échanges et aliénations ou des constitutions de droits réels portant sur le patrimoine immobilier de la société ;
- contracter au nom de la société des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite du plafond que ladite assemblée fixera.

Nouvelle rédaction

Toutefois, la société de gestion ne peut effectuer des échanges, des aliénations ou des constitutions de droits réels portant sur le patrimoine immobilier de la société sans y avoir été autorisée par l'assemblée générale ordinaire des associés.

Elle peut, au nom de la société, contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à 15% de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'année qui précède.

Dans l'hypothèse où, le montant de ces emprunts, dettes ou acquisitions payables à terme, viendrait, pour quelque motif que ce soit, à excéder la limite fixée à l'alinéa précédent, la société de gestion disposera d'un délai d'un an, à partir du fait générateur, pour rétablir la situation.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu lecture du rapport de la société de gestion, décide d'adopter la clause de suspension et de rétablissement de la variabilité du capital et, en conséquence, de modifier comme suit les statuts :

- 1) Introduction à la fin de l'article VIII, qui devient Variabilité du capital - Retrait - Suspension et Rétablissement de la variabilité du capital, des deux nouveaux paragraphes suivants :

Suspension de la variabilité du capital

La société de gestion a la faculté de suspendre à tout moment les effets de la variabilité du capital après en avoir informé les associés par tout moyen approprié (bulletin d'information, sur le site internet, courrier), dès lors qu'elle constate que des demandes de retrait au prix de retrait en vigueur demeurent non satisfaites et inscrites sur le registre depuis au moins six mois, et ce, quel que soit le pourcentage de parts de la SCPI qu'elles représentent.

La prise de cette décision entraîne :

- L'annulation des souscriptions et des demandes de retrait de parts existantes inscrites sur le registre ;
- L'interdiction d'augmenter le capital effectif ;
- La soumission volontaire aux règles législatives et réglementaires des SCPI découlant de l'article L.214-59 du Code monétaire et financier, par la mise en place de la confrontation périodique des ordres d'achat et de vente des parts de la SCPI telle que définie ci-après.

Rétablissement de la variabilité du capital

La société de gestion a la faculté de rétablir à tout moment les effets de la variabilité du capital après en avoir informé les associés par tout moyen approprié (bulletin d'information, sur le site internet, courrier), dès lors qu'elle constate que le prix d'exécution a conduit à constater, au cours de quatre périodes consécutives de confrontation, un prix payé par l'acquéreur, commission de cession et droits d'enregistrement inclus, s'inscrivant dans les limites légales prévues par l'article L.214-60 du COMOFI.

Dans l'hypothèse où la société de gestion n'userait pas de la faculté qui lui est concédée par l'alinéa précédent, et après huit périodes consécutives de confrontation au cours desquelles le prix d'exécution aura conduit à constater un prix payé par l'acquéreur, commission de cession et droits d'enregistrement inclus, s'inscrivant dans les limites légales prévues par l'article L.214-60 du COMOFI, elle aura l'obligation de rétablir la variabilité du capital et d'en informer les associés par tout moyen approprié (bulletin d'information, sur le site internet, courrier).

Le rétablissement de la variabilité du capital entraîne :

- L'annulation des ordres d'achat et de vente de parts ;
- La fixation d'un prix de souscription à un niveau proche de la moyenne des prix, commission de cession et droits d'enregistrement inclus, payés par les acquéreurs au cours des périodes de confrontation prises en référence pour le rétablissement de la variabilité du capital ;
- L'inscription sur le registre des demandes de retrait de parts ;
- La reprise des souscriptions et la possibilité pour la SCPI, en toute cohérence avec les textes légaux et réglementaires, d'émettre des parts nouvelles en vue d'augmenter son capital effectif.

Les retraits de parts demandés à la Société de gestion dans le cadre de la variabilité du capital et les cessions de parts par confrontation par la société de gestion des ordres d'achat et de vente, qui se substituent aux retraits dans le cas du blocage des retraits, sont deux possibilités distinctes et non cumulatives. En aucun cas, les mêmes parts d'un associé ne peuvent faire l'objet à la fois d'une demande de retrait et être inscrites sur le registre des ordres de vente sur le marché secondaire.

- 2) Modification du premier alinéa du paragraphe 1.2 - Cession par confrontation par la société de Gestion des ordres d'achat et de vente de l'article Article XIV : Transmission des parts - Nantissement :

Ancienne rédaction

Article XIV : Transmission des parts – Nantissement

1.2 - Cession par confrontation par la société de gestion des ordres d'achat et de vente

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire réunie en cas de blocage des retraits décide de faire application de l'article L 214-59-I du Code monétaire et financier, les ordres d'achat et de vente sont, à peine de nullité, inscrits sur un registre tenu au siège de la société et emportent suspension des demandes de retrait. Le prix d'exécution résulte de la confrontation de l'offre et de la demande ; il est établi et publié par la société de gestion au terme de chaque période d'enregistrement des ordres.

Nouvelle rédaction

Article XIV : Transmission des parts - Nantissement

Lorsque l'assemblée générale extraordinaire réunie en cas de blocage des retraits décide de faire application de l'article L 214-59-1 du Code monétaire et financier et lorsque la société de gestion décide de suspendre la variabilité du capital, faisant usage de la faculté qui lui est concédée par l'article VIII, les ordres d'achat et de vente sont, à peine de nullité, inscrits sur un registre tenu au siège de la société et emportent suspension des demandes de retrait. Le prix d'exécution résulte de la confrontation de l'offre et de la demande; il est établi et publié par la société de gestion au terme de chaque période d'enregistrement des ordres.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.

■ ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2012

	EXERCICE 2012		EXERCICE 2011	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	72 181 230,50	84 854 507,99	69 277 793,91	79 732 043,71
Terrains et constructions	70 746 995,27	83 597 746,99	66 338 928,45	76 708 043,71
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours	1 241 062,00	1 256 761,00	2 890 998,04	3 024 000,00
Autres immobilisations locatives	193 173,23		47 867,42	
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers	(112 376,06)		(148 978,25)	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(112 376,06)		(148 978,25)	
Travaux de remise en état à répartir sur plusieurs exercices				
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL I	72 068 854,44	84 854 507,99	69 128 815,66	79 732 043,71
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés	27 556,81	27 556,81	27 686,41	27 686,41
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	27 556,81	27 556,81	27 686,41	27 686,41
Créances	1 833 390,37	1 833 390,37	1 687 532,38	1 687 532,38
Locataires et comptes rattachés	227 929,50	227 929,50	310 405,86	310 405,86
Provisions pour dépréciation des créances	(30 532,06)	(30 532,06)	(31 688,50)	(31 688,50)
Créances fiscales et sociales	1 075 266,83	1 075 266,83	1 110 207,20	1 110 207,20
Fournisseurs et comptes rattachés	244 559,11	244 559,11	61 376,78	61 376,78
Autres créances	316 166,99	316 166,99	237 231,04	237 231,04
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	11 329 686,52	11 329 686,52	17 236,17	17 236,17
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	11 329 686,52	11 329 686,52	17 236,17	17 236,17
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes	(4 184 952,68)	(4 184 952,68)	(8 267 753,24)	(8 267 753,24)
Dettes financières	(846 521,52)	(846 521,52)	(4 178 226,49)	(4 178 226,49)
Dettes d'exploitation	(1 257 088,33)	(1 257 088,33)	(1 286 808,00)	(1 286 808,00)
Dettes diverses	(2 081 342,83)	(2 081 342,83)	(2 802 718,75)	(2 802 718,75)
TOTAL II	9 005 681,02	9 005 681,02	(6 535 298,28)	(6 535 298,28)
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	14 427,70	14 427,70	19 232,71	19 232,71
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance				
TOTAL III	14 427,70	14 427,70	19 232,71	19 232,71
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	81 088 963,16		62 612 750,09	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE*		93 874 616,71		73 215 978,14

*Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L214-78 et R214-122 du Code monétaire et financier.

■ VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2012 ⁽¹⁾

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2011	Autres mouvements	Situation de clôture
Capital	48 591 000,00		12 120 500,00	60 711 500,00
Capital souscrit	48 591 000,00		12 120 500,00	60 711 500,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission	12 220 733,16		5 848 548,36	18 069 281,52
Prime d'émission	25 946 449,47		7 999 530,00	33 945 979,47
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(13 725 716,31)		(2 150 981,64)	(15 876 697,95)
Ecarts sur remboursements de parts				
Primes de fusion				
Primes de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Amortissement prélevé sur écart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Réserves indisponibles				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values sur cessions d'immeubles	(90 683,74)		(1 786,79)	(92 470,53)
Réserves				
Fonds de réinvestissement				
Report à nouveau	2 142 915,98	(251 215,31)	471 972,27	2 363 672,94
Résultat de l'exercice	(251 215,31)	251 215,31	36 979,23	36 979,23
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire	2 622 103,27	(2 622 103,27)	4 744 588,29	4 744 588,29
Acomptes sur distribution	(2 849 356,04)	2 849 356,04	(4 687 320,00)	(4 687 320,00)
Prélèvement libératoire payé pour compte	(23 962,54)	23 962,54	(20 289,06)	(20 289,06)
TOTAL GÉNÉRAL	62 612 750,09		18 476 213,07	81 088 963,16

(1) Correspond à la colonne "Valeurs bilantielles" de l'État du patrimoine.

■ COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2012

CHARGES	31/12/2012	31/12/2011
CHARGES IMMOBILIÈRES	1 980 199,50	1 298 143,53
Charges ayant leur contrepartie en produits	1 552 947,53	878 384,29
Charges d'entretien du patrimoine locatif	16 784,43	26 603,09
Grosses réparations et travaux exceptionnels	170 985,06	96 388,33
Charges immobilières non récupérables	239 482,48	296 767,82
Charges locatives non récupérables	43 051,32	(6 372,41)
Charges locatives sur locaux vacants	127 773,20	130 673,82
Autres charges immobilières non récupérables	68 657,96	172 466,41
CHARGES D'EXPLOITATION	2 615 645,84	5 861 426,97
Diverses charges d'exploitation	2 354 978,18	3 567 406,39
Rémunération de la Société de Gestion	544 214,67	327 249,43
Honoraires	44 889,71	15 679,05
Autres services extérieurs	20 485,40	10 286,22
Impôts, taxes et versements assimilés	3 349,52	6 620,36
Autres charges	1 742 038,88	3 207 571,33
Dotations aux amortissements d'exploitation	106 201,87	2 194 952,00
Dotations aux provisions d'exploitation	154 465,79	99 068,58
Provisions pour créances douteuses	20 082,92	24 779,18
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	134 382,87	74 289,40
Provisions pour risques et charges		
CHARGES FINANCIÈRES		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	3 915,89	12,46
TOTAL DES CHARGES	4 599 761,23	7 159 582,96
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice)	4 744 588,29	2 622 103,27
TOTAL GÉNÉRAL	9 344 349,52	9 781 686,23
PRODUITS	31/12/2012	31/12/2011
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	7 234 770,27	4 064 496,49
Produits de l'activité immobilière	7 229 972,48	4 043 893,37
Loyers	5 677 024,95	3 165 509,08
Charges facturées	1 552 947,53	878 384,29
Produits des activités annexes	4 797,79	20 603,12
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	1 987 242,89	5 567 461,21
Reprises d'amortissements d'exploitation	57 342,14	2 165 800,18
Reprises de provisions d'exploitation	192 224,42	106 525,57
Provisions pour créances douteuses	21 239,36	10 137,24
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	170 985,06	96 388,33
Provisions pour risques et charges		
Transfert de charges d'exploitation	1 737 676,33	3 295 135,46
PRODUITS FINANCIERS	119 193,98	127 881,00
Produits financiers	119 193,98	127 881,00
Reprises de provisions sur charges financières		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	3 142,38	21 847,53
Produits exceptionnels	3 142,38	21 847,53
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL GÉNÉRAL	9 344 349,52	9 781 686,23

Introduction

Les comptes annuels qui sont soumis à votre approbation ont été établis conformément :

- aux Conventions Générales Comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices ;
- aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placements Immobiliers (SCPI) par le Code Monétaire et Financier qui a intégré depuis l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée par la loi n° 93-1444 du 31 décembre 1993 ; par la loi n° 98-261 du 6 avril 1998 ; par l'arrêté du 26 avril 1995 et par le règlement 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

Règles générales d'établissement des comptes

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n°99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2000, les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs, le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.

Principales règles d'évaluation

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués à leur coût historique.

Les "Immobilisations locatives" représentent le coût d'acquisition de l'ensemble du patrimoine, valeur des terrains comprise, augmenté des aménagements réalisés et diminué des garanties locatives acquises à la SCPI.

Les "Terrains et constructions" ne subissent aucun amortissement, conformément à la réglementation propre aux SCPI.

Depuis le 1^{er} janvier 1998, les dépenses de climatisation ainsi que les charges liées à la remise en état des immobilisations locatives de nature à augmenter la valeur locative du bien, sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Réforme de l'imposition des plus values Immobilières

À compter du 1^{er} janvier 2004, les plus values réalisées par les particuliers, ne sont plus imposées annuellement, au vu de leur déclaration d'ensemble de revenus, mais immédiatement au moment de chaque cession. Il appartient désormais au notaire d'établir la déclaration et d'acquitter, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière due par le vendeur.

Les personnes morales demeurent imposées directement au vu de leur déclaration de résultat. Afin de préserver l'égalité entre les porteurs, la SCPI propose à l'assemblée générale la distribution d'une partie du produit de la vente.

Cette distribution correspondrait pour une part au montant de l'impôt au taux de droit commun. Le montant de la distribution projetée a été prélevé sur le compte de plus ou moins values sur cessions d'immeubles.

Pour les associés relevant du régime des particuliers, cette distribution viendrait compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donnerait lieu à aucun versement.

Pour les autres catégories d'associés cette distribution se traduirait par un versement en numéraire.

Au cours de l'exercice 2012, il n'a pas été réalisé de plus values relevant du régime des particuliers.

Valeur vénale des immeubles locatifs

En vertu des dispositions applicables aux SCPI à compter du 1^{er} janvier 2000, la colonne "Valeurs estimées" de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la SCPI.

La valeur ainsi obtenue correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du Code monétaire et financier et à l'article 14 du décret n°71-524 du 1^{er} juillet 1971 modifié.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CB Richard Ellis Valuation en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables ;
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droit et hors frais.

Plan d'entretien des immeubles locatifs

Les provisions pour grosses réparations sont destinées à faire face à des travaux dont la réalisation est rendue nécessaire pour le maintien de l'immeuble dans un état conforme à sa destination.

Depuis le 1^{er} janvier 2003, la dotation aux grosses réparations est déterminée par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien de la SCPI visant à répartir sur 6 ans le montant prévisionnel des travaux de grosses réparations tout en maintenant une provision au moins égale à 5% du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.

La provision pour grosses réparations se détermine à partir des éléments suivants :

- une provision forfaitaire déterminée par un pourcentage des loyers quittancés ;
- le plan d'entretien des immeubles prévoyant les travaux à effectuer sur les immeubles à un horizon de 6 ans.

Au 31 décembre 2012, la provision pour grosses réparations s'établit à 112 376,06 euros.

Amortissements et prélèvements sur prime d'émission

Les Agencements, Aménagements et Installations sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Les frais d'acquisition ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont prélevés sur la prime d'émission.

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission.

Provisions pour dépréciation des créances

Les créances douteuses sont provisionnées à 100 % de la créance, déduction faite du dépôt de garantie, de la TVA et de la rémunération HT qui serait due à la société de gestion si ces sommes étaient encaissées.

Informations diverses

Au cours de l'année 2012 le marché des parts a enregistré des souscriptions qui ont porté sur 25 794 parts, 24 241 parts ont été portées en augmentation de capital et 1 553 ont compensé des retraits.

B. TABLEAUX CHIFFRÉS

■ TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2012		Exercice 2011	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
Bureaux	51 080 072,92	56 614 238,69	46 526 700,29	50 979 472,90
Commerces	19 860 095,58	26 983 508,30	19 860 095,58	25 728 570,81
TOTAL	70 940 168,50	83 597 746,99	66 386 795,87	76 708 043,71
IMMOBILISATIONS EN COURS				
Bureaux	1 241 062,00	1 256 761,00	2 890 998,04	3 024 000,00
TOTAL	1 241 062,00	1 256 761,00	2 890 998,04	3 024 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	72 181 230,50	84 854 507,99	69 277 793,91	79 732 043,71

■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	
Solde Terrains et Constructions au 31/12/2011	66 338 928,45
Acquisitions	4 189 468,76
MARSEILLE - 67 rue Chevalier Paul	2 939 468,76
SAINGHIN-EN-MELANTOIS - Parc de la Haute Borne	1 250 000,00
Cessions	
Travaux de restructuration	247 481,46
MONTIGNY-LE-BRETONNEUX - 1 rue Stéphenson	247 481,46
Acquisitions de climatisations	
Renouvellements de climatisations existantes	1 786,79
Sorties de climatisations (renouvellements)	(1 786,79)
Autres variations	(28 883,40)
Solde Terrains et Constructions au 31/12/2012	70 746 995,27
AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS	
Solde Agencements, Aménagements, Installations au 31/12/2011	174 276,70
Nouveaux agencements	195 305,54
Agencements, Aménagements et Installations en cours	
Cessions d'agencements de l'exercice	
Agencements en cours comptabilisés en agencements achevés	(1 140,00)
Solde Agencements, Aménagements, Installations au 31/12/2012	368 442,24
AMORTISSEMENTS DES AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS	
Solde des amortissements des agencements au 31/12/2011	(126 409,28)
Dotations de l'exercice	(48 859,73)
Reprises de l'exercice	
Solde des amortissements des agencements au 31/12/2012	(175 269,01)
Solde net des Agencements, Aménagements, Installations au 31/12/2012	193 173,23

■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (Suite)

IMMOBILISATIONS EN COURS

Solde des immobilisations en cours au 31/12/2011		2 890 998,04
Acquisitions de VEFA		1 241 062,00
SAINGHIN-EN-MELANTOIS - Parc de la Haute Borne	1 241 062,00	
VEFA livrées au cours de l'exercice		(2 890 998,04)
MARSEILLE - 67 rue Chevalier Paul	(2 890 998,04)	
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2012		1 241 062,00

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Solde des dépôts versés au 31/12/2011	27 686,41
Fonds de roulement versés aux syndic	
Fonds de roulements restitués par les syndic	(129,60)
Soldes des dépôts versés au 31/12/2012	27 556,81

■ RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

Amortissements	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31/12/2011	Compte à compte 2012*	Dotations 2012	Montant des amortissements au 31/12/2012
Agencements, aménagements installations	5 ans	126 409,28		48 859,73	175 269,01

* Les valeurs nettes comptables des agencements, aménagements installations des immeubles arbitrés ont été portées en capitaux propres.

■ RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

Charges à étaler	Montant net des charges à étaler au 31/12/2011	Augmentation des charges à étaler 2012	Compte à compte 2012*	Dotations 2012	Montant net des charges à étaler 31/12/2012
Frais d'acquisition des immobilisations		57 342,14		(57 342,14)	
TOTAL		57 342,14		(57 342,14)	

■ RELEVÉ DES PROVISIONS

Provisions	Montant des provisions au 31/12/2011	Dotations 2012	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31/12/2012
Pour grosses réparations	148 978,25	134 382,87	170 985,06	112 376,06
Pour risques et charges				
Pour créances douteuses	31 688,50	20 082,92	21 239,36	30 532,06
TOTAL	180 666,75	154 465,79	192 224,42	142 908,12

■ ÉCART DE RÉÉVALUATION

Néant

■ AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2011	2 622 103,27
Report à nouveau 2011	2 142 915,98
TOTAL DISTRIBUABLE	4 765 019,25
Distribution 2011	2 873 318,58
Reconstitution du report à nouveau*	471 972,27
REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	2 363 672,94

* Prélèvements sur la prime d'émission, pour chaque part nouvelle souscrite, du montant permettant le maintien du report à nouveau existant au 1^{er} janvier de l'exercice.

■ CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer

Fournisseurs factures non parvenues	98 600,77
Autres dettes d'exploitation	138 224,64
Intérêts courus à payer	
TOTAL	236 825,41

Produits à recevoir

Autres créances d'exploitation	176 038,39
Intérêts courus à recevoir	8 633,89
TOTAL	184 672,28

■ DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	163 227,55
Locataires : créances douteuses	64 701,95
TOTAL	227 929,50

■ CHARGES EXCEPTIONNELLES

Régularisations de comptes locataires	3 908,55
Rompus	7,34
TOTAL	3 915,89

■ PRODUITS EXCEPTIONNELS

Indemnités d'assurance	3 108,38
Rompus	34,00
TOTAL	3 142,38

■ ENGAGEMENTS DONNÉS OU RECUS

Cautions

Cautions bancaires reçues des locataires	572 913,98
--	-------------------

■ PROMESSES D'ACHAT ET DE VENTE D'ACTIFS IMMOBILIERS

Promesses d'acquisition			Néant
Adresse	Nature	Date	Prix
Promesses de vente			
Quartier du Lac - Bâtiment 8 - 4 avenue de Chavailles - BRUGES	Bureaux	18/12/12	513 625,00
Opérations de valorisation			Néant

■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

Bureaux	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-part SCPI (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Travaux et Aménagement (II)	Valeur comptable 2012 (I + II)	Valeur comptable 2011
13002 MARSEILLE Rue Chevalier Paul	08/12/11	14,00%	879,43	2 910 585,36	680,38	2 911 265,74	
13590 MEYREUIL Quartier Cannet - Bât. 5	05/06/92	100,00%	809,00	981 619,22		981 619,22	981 619,22
21000 DIJON 7-9 boulevard Rembrandt	23/02/95	100,00%	744,00	751 268,76		751 268,76	751 268,76
33000 BORDEAUX 181-183 Cours du Médoc	19/03/98	60,00%	643,20	781 928,27		781 928,27	781 928,27
33520 BRUGES Avenue Perier	04/07/94	100,00%	720,00	777 489,99	13 093,04	790 583,03	790 583,03
33520 BRUGES 4 avenue de Chavailles - Bât. 8	16/07/91	100,00%	764,40	828 491,81	43 783,18	872 274,99	882 886,96
33700 MERIGNAC Avenue de Pythagore - Bât. 2	01/07/05	100,00%	1 457,00	1 861 352,00	157 873,14	2 019 225,14	1 862 492,00
33700 MERIGNAC Avenue de Pythagore - Bât. 3	20/06/05	100,00%	1 453,63	1 818 975,00		1 818 975,00	1 818 975,00
38240 MEYLAN 17 chemin de la Dhuy	14/03/05	100,00%	844,85	1 089 374,00	2 047,33	1 091 421,33	1 091 421,33
44300 NANTES Europarc de La Chantrerie	13/06/05	100,00%	1 198,00	1 547 857,85		1 547 857,85	1 547 857,85
59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS Parc de La Haute Borne - Bât. 5	10/07/12	100,00%	603,00	1 250 000,00		1 250 000,00	
75008 PARIS 57 rue d'Amsterdam	23/03/04	100,00%	601,79	1 516 499,28	4 188,49	1 520 687,77	1 516 499,28
75014 PARIS 66 avenue du Maine	22/06/11	100,00%	587,40	2 849 340,57		2 849 340,57	2 849 340,57
75014 PARIS 66 avenue du Maine	15/12/93	25,00%	335,00	1 372 041,16	10 283,20	1 382 324,36	1 382 324,36
75017 PARIS 251 boulevard Pereire	20/02/08	15,00%	430,40	3 070 050,00		3 070 050,00	3 070 050,00
78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX 1 rue Stephenson	16/01/91	5,00%	905,40	1 811 701,09	924 779,33	2 736 480,42	2 488 998,96
92000 NANTERRE 23-38 rue Michelet	27/02/06	5,00%	1 340,95	4 288 150,00		4 288 150,00	4 288 150,00
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 102 avenue Edouard Vaillant	14/12/11	35,00%	961,22	4 375 000,00		4 375 000,00	4 375 000,00
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 164 bis rue d'aguessau	30/05/05	100,00%	573,76	1 864 407,00	6 720,00	1 871 127,00	1 872 498,85
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 84 avenue du Général Leclerc	14/05/91	15,00%	222,49	1 330 806,94	2 782,25	1 333 589,19	1 335 051,67
92120 MONTROUGE 16/20 rue Barbès	18/10/11	5,00%	779,95	4 750 000,00		4 750 000,00	4 750 000,00
92130 ISSY-LES-MOULINEAUX 2 rue Maurice Mallet	22/12/11	18,00%	810,97	4 710 600,00		4 710 600,00	4 710 600,00
92600 ASNIERES-SUR-SEINE 250 avenue des Grésillons	23/02/95	50,00%	1 851,78	1 847 453,42	926,61	1 848 380,03	1 851 229,93
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS 137 avenue Joffre	28/11/90	100,00%	922,36	1 136 835,19	391 089,06	1 527 924,25	1 527 924,25
TOTAL BUREAUX			20 439,97	49 521 826,91	1 558 246,01	51 080 072,92	46 526 700,29

■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE (Suite)

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-part SCPI (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Travaux et Aménagement (II)	Valeur comptable 2012 (I + II)	Valeur comptable 2011
Commerces							
01400 CHATILLON-SUR-CHALARONNE Avenue du Général Foch	27/12/11	100,00%	2 885,00	2 023 257,15		2 023 257,15	2 023 257,15
03160 BOURBON-L ARCHAMBAULT Avenue Emile Guillaumin	27/12/11	100,00%	4 292,00	3 881 187,88		3 881 187,88	3 881 187,88
06400 CANNES Rue d'Antibes	24/06/94	100,00%	299,00	1 128 438,30	51,10	1 128 489,40	1 128 489,40
10200 BAR-SUR-AUBE Rue Louis Desprez	27/12/11	100,00%	5 157,00	4 042 316,22		4 042 316,22	4 042 316,22
10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS ZAC du Port Sec - Bât. C	12/09/95	55,00%	1 377,20	1 008 226,45	21 433,82	1 029 660,27	1 029 660,27
21800 CHEVIGNY-SAINT-SAUVEUR Rue Buffon	27/12/11	100,00%	3 928,00	3 602 381,14		3 602 381,14	3 602 381,14
27240 DAMVILLE Route de Verneuil	27/12/11	100,00%	2 393,00	2 813 998,08		2 813 998,08	2 813 998,08
75016 PARIS 104 avenue Kléber	30/09/96	100,00%	204,34	761 635,29		761 635,29	761 635,29
75016 PARIS 8 rue Poussin - Rue Bosio	09/08/94	100,00%	88,44	338 831,36		338 831,36	338 831,36
75116 PARIS 12-14 rue Gustave Courbet	09/08/94	100,00%	51,20	238 338,79		238 338,79	238 338,79
TOTAL COMMERCE			20 675,18	19 838 610,66	21 484,92	19 860 095,58	19 860 095,58
Immobilisation en cours - Bureaux							
13002 MARSEILLE Rue Chevalier Paul							2 890 998,04
59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS Parc de la Haute Borne	24/10/12	100,00%	599,00	1 241 062,00		1 241 062,00	
TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS BUREAUX			599,00	1 241 062,00		1 241 062,00	2 890 998,04
TOTAL GÉNÉRAL			41 714,15	70 601 499,57	1 579 730,93	72 181 230,50	69 277 793,91

La valeur estimée du patrimoine ne figure pas par immeuble dans le tableau de composition du patrimoine en raison des arbitrages en cours ou à venir mais elle est présentée, par typologie d'actifs, dans le tableau récapitulatif de répartition du patrimoine en valeur vénale. Toutefois, l'inventaire détaillé des placements immobiliers, comportant cette information, est tenu à la disposition des associés qui en feraient la demande dans les conditions et conformément à l'article R.214-37 du Code Monétaire et Financier.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2012

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 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier PIERRE PRIVILEGE, 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 CB Richard Ellis Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 9 juin 2010. 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 portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

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 dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 24 avril 2013

**Le commissaire aux comptes,
Deloitte et Associés, Jean-Pierre VERCAMER.**

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Exercice clos le 31 décembre 2012

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 avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Avenant au mandat d'administration de biens du 30 décembre 2009 conclu avec la société de gestion La Française Real Estate Managers

Votre SCPI, par avenant du 19 juillet 2012 au mandat d'administration de biens du 30 décembre 2009, confie à la société NEXITY PROPERTY MANAGEMENT, la réalisation de missions complémentaires et la modification de missions existantes, portant sur :

- La gestion des sinistres multirisques, dommage ouvrage : forfait annuel de 2 200€ HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100€ HT par sinistres au-delà des trois premiers sur un même immeuble. Cette rémunération est majorée de 5% HT des indemnités HT obtenues de l'assureur dommages-ouvrage ;
- Garantie de parfait achèvement : rémunération en fonction de la surface et de la localisation de l'immeuble ;
- La visite de fin de garantie décennale : rémunération en fonction de la surface et de la complexité de l'immeuble ;
- Le diagnostic destructif amiante : rémunération suivant grille tarifaire.

L'avenant est conclu avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2012. La traduction chiffrée est présentée dans le tableau page suivante.

Personne concernée :

LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS, société de gestion de votre SCPI et actionnaire détenant indirectement plus de 10% de NEXITY PROPERTY MANAGEMENT.

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 Convergences immobiliers et commerces

Convention de prestation de services signée le 17 juin 2010 entre votre SCPI, LA FRANÇAISE REM et Convergences immobiliers et commerces par laquelle cette dernière réalise un audit du portefeuille d'actifs commerciaux de votre SCPI aux fins d'analyse du positionnement stratégique et des performances du portefeuille d'actifs, de mise en place d'un plan

stratégique de valorisation à 3-5 ans et d'audit d'actifs et préconisations d'un plan stratégique propre.

La mesure de performance des actifs commerciaux, sa comparaison avec d'autres acteurs du marché et la préconisation d'un plan stratégique propre à l'actif sont supportées par votre SCPI, la mise en place du plan stratégique global à partir de l'analyse de la performance étant supportée par LA FRANÇAISE REM.

Aucune prestation n'a eu lieu sur l'exercice 2012.

Convention conclue avec la société de gestion

Convention de prestations de services signée avec LA FRANÇAISE REM en date du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, par laquelle LA FRANÇAISE REM assure pour le compte de PIERRE PRIVILEGE diverses prestations de services dans les domaines de la reddition de charges, des travaux, des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives, de la commercialisation des locaux, des rédactions d'actes, de la fiscalité, des investissements et arbitrages du patrimoine.

Par convention du 30 décembre 2009, avec prise d'effet au 1^{er} janvier 2010, LA FRANÇAISE REM a confié à NEXITY PM la réalisation des prestations suivantes : mission d'assistance et de location, relations avec les locataires, facturation des loyers et gestion des charges, tenue de comptabilité et de trésorerie, recouvrement et suivi des procédures collectives, administration et surveillance technique des immeubles, exécution des travaux, gestion des charges de fonctionnement des immeubles.

Les conventions du 2 novembre 2006, modifiée par l'avenant du 5 juillet 2010, et du 30 décembre 2009 fixent les modalités financières au titre des prestations fournies en matière :

- de reddition de charges : le prix maximum est désormais fixé à 1 euro HT/m² pour les redevances de l'exercice 2009 et 0,88 euros HT/m² pour les redevances antérieures, plafonné à 10% du montant annuel des charges réelles. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable ;
- de mise en conformité des immeubles avec la législation : la rémunération de chaque suivi et des vérifications périodiques imposées par les textes fixée à 200 euros HT par immeuble ;
- de relocation des locaux vacants : les honoraires dus par la SCPI et les honoraires dus par le locataire et refacturés par la SCPI fixés à 15% HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail.

Pour les baux de courte durée : des honoraires dus par la SCPI fixés à 10% HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail et des honoraires dus par le locataire et refacturés par la SCPI fixés à 10% HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail,

- de rédaction d'actes : les honoraires dus par la SCPI et refacturés au locataire ne pouvant plus être inférieurs à 762 euros HT jusqu'au 31 mars 2007 et étant fixés à compter du 1^{er} avril 2007 en fonction du montant annuel HT et HC stipulé au bail selon quatre niveaux de loyers.
- de commercialisation des locaux :

- pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail ;
- pour les extensions de surfaces : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50% HT du montant du différentiel entre le montant du loyer annuel HT et HC stipulé à l'ancien bail et le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au nouveau bail ;
- pour les renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000 euros, de 2 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000 euros et 50 000 euros, de 5 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre

- 50 000 euros et 100 000 euros et de 10 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000 euros ;
- d'administration et de surveillance technique des immeubles : selon application d'un barème comprenant quatre tarifs de base applicables suivant la nature et la localisation de l'immeuble, et affectés de coefficients correcteurs liés à la surface de l'immeuble ;
 - de fiscalité : pour chaque dégrèvement de taxe foncière obtenu, une rémunération forfaitaire de 850 euros HT. Cette rémunération sera prélevée sur la quote-part de remboursement de taxe revenant au locataire ou

sur la quote-part de la SCPI pour les locaux vacants ou loués à des locataires non assujettis ;

- de prestations en matière d'investissement : les frais engagés pour les conseils et les experts auxquels il est fait appel pour l'étude des dossiers d'acquisition en data room sont refacturés :
 - à la signature de l'acte ou des actes d'acquisition, à la SCPI ou, aux SCPI concernées ;
 - à réception de la notification de rejet de l'offre, à l'ensemble des SCPI en fonction de leur politique d'investissement et au prorata du montant de leurs capitaux à investir au début du trimestre.

Les montants suivants ont été enregistrés au titre de l'exercice 2012 :

Prestations	Modalités financières	LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS	NEXITY PM Euros HT versés/reçus
Redditions de charges	Prix maximum fixé à 1 € HT/m ² pour les redditions 2009 et 0,88 € HT/m ² pour les redditions antérieures, indexé sur l'indice trimestriel du coût de la construction. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable.	-	19 318,21
Travaux	Au maximum à 3% HT du coût global TTC du chantier effectivement réalisé. Gestion des sinistres dans le cadre de dommage d'ouvrage : Forfait annuel de 2 200€ HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100€ HT par sinistres au-delà des trois premiers sur un même immeuble. Cette rémunération est majorée de 5% HT des indemnités HT obtenues de l'assureur dommages-ouvrage. Garantie de parfait achèvement : rémunération en fonction de la surface et de la localisation de l'immeuble. Visite de fin de garantie décennale : rémunération en fonction de la surface et de la complexité de l'immeuble.		9 792,85
Prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives	Diagnostics avant travaux : rémunération forfaitaire en fonction de la surface de l'immeuble. Réglementation sur l'amiante : 200 € HT par immeuble. Autres prestations techniques : les parties fixent une rémunération spécifique.	-	-
Administration et surveillance technique des immeubles	Honoraires fixés selon un barème fonction de la nature et de la localisation de l'immeuble, affecté d'un coefficient correcteur lié à la surface	-	-
Commercialisation des locaux vacants	Honoraires au plus égaux à 15 % HT du loyer annuel HT et HC stipulé au bail. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	-	-
Prestations de rédaction d'actes	Honoraires fixés en fonction du montant annuel HT et HC stipulé au bail selon 4 niveaux de loyers. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	5 162,50	1 627,00
Arbitrage, Réinvestissement et surinvestissement	Honoraires calculés sur le prix net de cession de l'immeuble encaissé par la SCPI : - 1,25 % HT facturés à la cession ; - 1,25 % HT facturés lors du réinvestissement des fonds ; - 1,25 % HT facturés lors du surinvestissement.	(206 000)	-
Commercialisation des locaux	Honoraires fixés à : - 7,50 % HT du montant du loyer HT et HC stipulé au bail pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé ; - 7,50 % HT du montant du différentiel pour les extensions de surface ; - forfaitaire en fonction d'un barème pour les renouvellements de baux.	1 265,06	10 017,20
Fiscalité	Rémunération forfaitaire de 850 € HT par dégrèvement obtenu.	-	-
Investissement	Refacturation des frais engagés pour les conseils et les experts pour l'étude des dossiers d'acquisition.	-	-

Convention de placement de la trésorerie disponible

À l'initiative de votre société de gestion, LA FRANÇAISE REM, votre société est devenue membre, en date du 1er octobre 2002, du GIE ROQUEPINE PLACEMENTS.

L'objet du groupement est d'organiser la centralisation et la mise en commun des disponibilités financières provenant de l'activité économique de chacun de ses membres en vue de procéder à leur placement auprès d'établissements financiers.

L'administrateur unique du groupement est LA FRANÇAISE REM qui ne perçoit pas de rémunération à ce titre.

Convention conclue avec la société de gestion

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion LA FRANÇAISE REM est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

- 1) Un montant de 10% HT maximum des recettes brutes annuelles HT

(produits locatifs et produits financiers nets) de la société, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires pour la société de gestion.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2012 s'élève à 544 214,67 euros HT.

- 2) Un montant de 9% HT sur le montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription à titre d'honoraires pour la préparation et la réalisation de l'augmentation du capital pour l'étude et la recherche d'investissements, et le remboursement des frais d'édition et de publication des documents nécessaires à l'augmentation de capital.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2012 s'élève à 1 926 811,80 euros HT.

Neuilly-sur-Seine, le 24 avril 2013

Le commissaire aux comptes,
Deloitte et Associés, Jean-Pierre VERCAMER.



B3 0122 - © Photo : Fotolia - DR