

Pierre Privilège

2014

RAPPORT ANNUEL



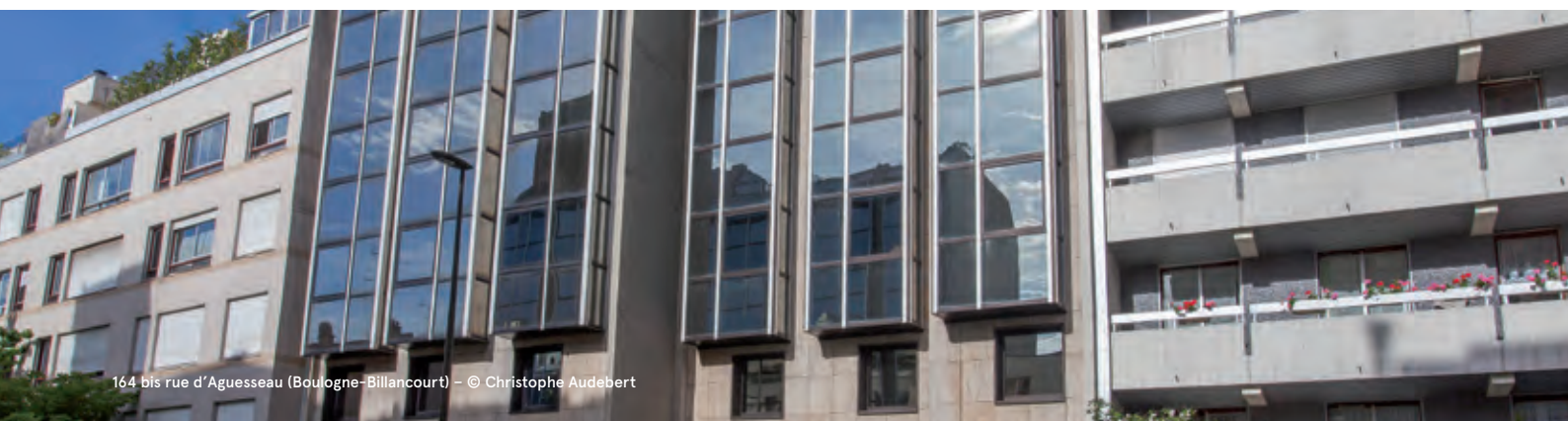
LA FRANÇAISE

Pierre Privilège

SCPI d'entreprise à capital variable

Assemblée générale ordinaire du 22 juin 2015

1	Avant-propos	2
2	Organes de direction et de contrôle	5
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2014	6
4	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion	14
5	Rapport du conseil de surveillance	17
6	Texte des résolutions	18
7	Comptes au 31 décembre 2014	20
8	Annexe	24
9	Composition du patrimoine	30
10	Rapports du commissaire aux comptes	33





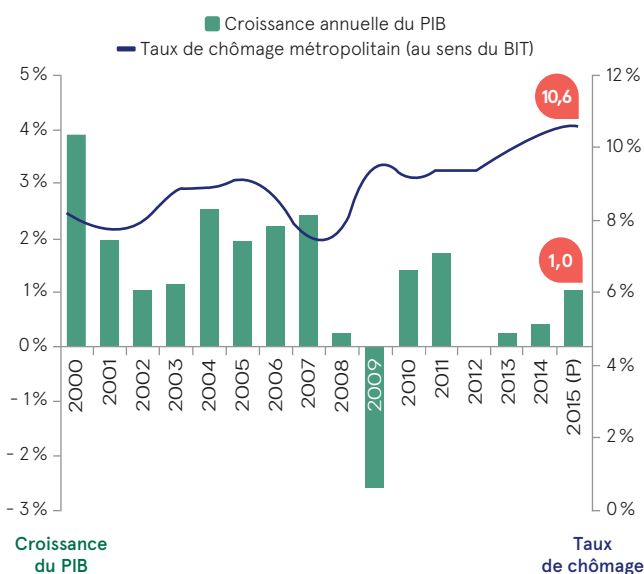
AVANT-PROPOS

Les SCPI d'immobilier d'entreprise de la Française Real Estate Managers dans leur environnement économique

L'ENVIRONNEMENT MACRO-ÉCONOMIQUE EN 2014

Sur l'ensemble de l'année 2014, l'économie française a enregistré une très faible croissance de son PIB, de 0,4 %, un rythme quatre fois moins élevé que celui enregistré en Allemagne. À l'exception du 3^{ème} trimestre, qui avait surpris par sa vigueur, la progression du PIB aura été étale tout au long de l'année. Elle a ainsi atteint 0,1% au 4^{ème} trimestre et pâti du nouveau recul des investissements et du ralentissement de la consommation.

● Croissance du PIB et taux de chômage en France



Source : INSEE, COE-Rexecode, février 2015.

L'année boursière, quant à elle, s'est montrée très hétérogène en termes de performances entre les grandes zones géographiques. In fine, elle aura suivi une tendance heurtée, notamment sur les actions européennes, avec une succession de phases de hausse et de baisse, de forte amplitude et rapides dans leur déroulé, s'accompagnant d'importantes rotations sectorielles et de style. Aux États-Unis, en revanche, Le S&P500 enregistre en 2014 une 6^{ème} année de hausse consécutive, soit +23 % par an depuis le point bas de mars 2009. La valorisation du marché est supérieure à sa moyenne historique.

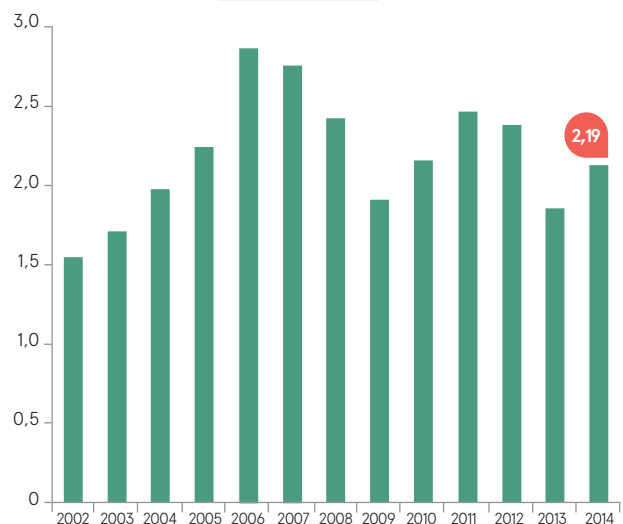
Le secteur des foncières cotées françaises a néanmoins nettement surperformé le CAC40, qui a connu une évolution étale, terminant péniblement l'année comme il l'avait commencé, autour de 4 250 points. Les foncières cotées ont ainsi proposé des valorisations très satisfaisantes, dans l'environnement actuel de taux bas. Selon l'indice IEIF SIIC France, elles ont généré un rendement très honorable, de 17,03 % (dividende compris). La performance de l'indice Euronext IEIF Reit, quant à elle, a atteint 26,11% contre 4,01 % pour le Dow Jones Euro Stoxx 50.

L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2014

Le marché locatif des bureaux : des améliorations à confirmer

Après un 3^{ème} trimestre très décevant, le marché locatif des bureaux en Île-de-France a montré un net regain d'activité au cours des trois derniers mois de l'année. Les transactions locatives affichent ainsi en rebond sensible au 4^{ème} trimestre 2014, de 10 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2013 et même de 54 % par rapport au 3^{ème} trimestre 2014. Sur l'ensemble de l'année 2014, la demande placée progresse également de manière soutenue, de 13 % pour un volume de 2,12 millions de m² commercialisés, se rapprochant ainsi de sa moyenne de long terme. Les volumes commercialisés ont été portés notamment par des transactions de grande taille à La Défense, dont le marché s'est animé depuis le milieu de l'année, et par des opérations de plus petite taille dans Paris.

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

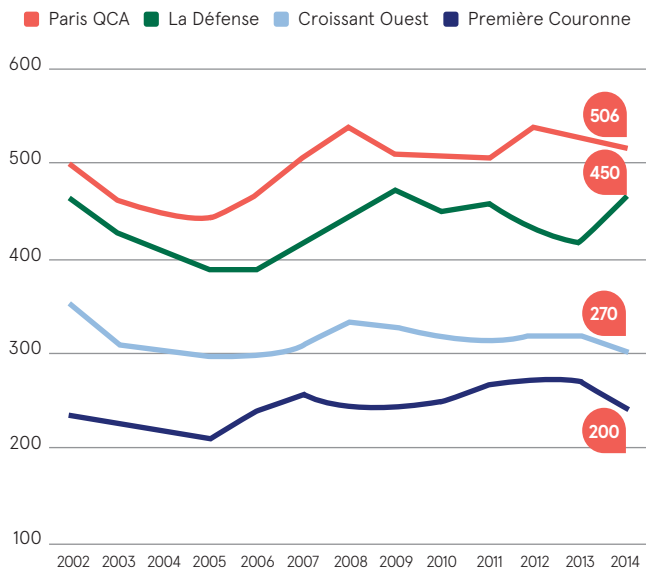


Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Pour autant, l'absorption nette de bureaux a été négative en fin d'année, pour la 2^{ème} fois depuis 1990, c'est-à-dire que les surfaces libérées par les entreprises ont été plus importantes que celles prises à bail, reflétant l'atonie de la croissance française.

Le redémarrage à la hausse de l'offre, après le léger reflux observé au 3^{ème} trimestre, illustre bien ce phénomène, en particulier dans Paris et en 2^{ème} couronne. L'offre progresse ainsi de 3 % et dépasse à nouveau les 4 millions de m² immédiatement disponibles, pour un taux de vacance qui atteint désormais 7,6 %. Il devrait se stabiliser au cours des prochains trimestres, les livraisons de bureaux neufs attendues en 2015 s'avérant relativement faibles, proches de 400 000 m². Les valeurs locatives ont poursuivi leur tassement au 4^{ème} trimestre, qu'il s'agisse du loyer « prime » ou du loyer moyen, tandis que les mesures d'accompagnement sont toujours largement usitées par les bailleurs, pour attirer ou conserver leurs locataires. Les revenus locatifs demeurent donc, globalement, orientés à la baisse.

● Valeurs locatives faciales moyennes en Île-de-France (euro/m²/an)



Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Les dix principales métropoles régionales ont connu une année 2014 plus mitigée, marquée par une progression à la fois de l'offre et de la demande placée. Les commercialisations augmentent de près de 4 %, après le recul enregistré en 2012. 1100 000 m² ont été pris à bail sur l'ensemble de l'année, portés par 22 transactions de taille supérieure à 5 000 m².

Comme souvent en régions, les transactions locatives ont été conditionnées par la disponibilité d'offres de qualité satisfaisante. L'offre a, elle aussi, augmenté en 2014, de 5 %, une progression comparable à celle enregistrée entre 2012 et 2013. Ainsi, la part des commercialisations dans des bureaux neufs passe de 38 % en 2013 à 40 % en 2014. Dans le même temps, l'offre neuve ne représente plus que 20 % des disponibilités totales contre 24 % en 2013, confirmant l'absorption très rapide des surfaces les plus qualitatives.

La résultante d'une offre et d'une demande en hausse est la stabilité des valeurs locatives. Après avoir dépassé la marque des 200 euros/m²/an en fin d'année 2013, le loyer moyen pour les bureaux neufs ou restructurés reste inchangé, à 207 euros/m²/an. Pour autant, la rareté d'offres neuves se manifeste par un loyer « prime » en très nette progression, de 13 %, à 300 euros/m²/an à Marseille.

Le marché des commerces : les actifs « prime » toujours privilégiés par les enseignes et les investisseurs

Le marché français des commerces a attiré énormément de capitaux en 2014. Les acquisitions de commerces ont été, en effet, particulièrement nombreuses, atteignant près de 7 milliards d'euros du montant de l'année, avec cinq transactions au-dessus 500 millions d'euros, un volume en hausse de 90 % par rapport à l'année 2013. Leur part de marché dans le volume total passe ainsi de 23 % en 2013 à 29 % en 2014. Les centres commerciaux ont représenté à eux seuls 72 % des investissements en commerces, dont 78 % se sont concentrés sur quatre transactions très importantes. Les pieds d'immeuble, développant des surfaces moins importantes, pour un prix/m² traditionnellement très élevé, ont attiré 20 % des montants investis en commerces. Pour autant, la dichotomie entre les meilleurs emplacements et ceux plus secondaires perdure. Les investisseurs privilégient les biens à forte fréquentation et qui font, par conséquent, l'objet d'un intérêt accru de la part des enseignes, notamment internationales. Ainsi, les taux de rendement « prime » se contractent à nouveau en fin d'année 2014, de

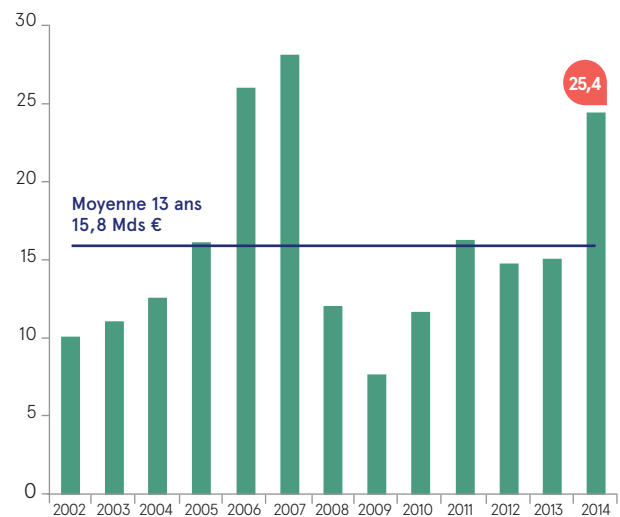
10 points de base pour l'ensemble des formats. Ils s'établissent à 3,80 % pour les pieds d'immeuble, à 4,30 % pour les centres commerciaux et à 5,40 % pour les parcs d'activité commerciale. Les actifs moins bien localisés voient leur taux de rendement se stabiliser, après plusieurs trimestres de hausse.

Les loyers reflètent la même divergence. Les meilleures localisations jouissent d'une demande très soutenue de la part des enseignes et voient leur loyer « prime » progresser encore, bien que plus faiblement au 4^{ème} trimestre 2014. L'intérêt des enseignes est tel que les artères proches des emplacements les plus fréquentés ont également enregistré des augmentations de loyers. Les zones secondaires, quant à elles, souffrent encore, le loyer moyen ayant reculé de 9 % sur l'ensemble de l'année 2014. Toutefois, les valeurs locatives semblent s'ajuster graduellement, même si des baisses localisées devraient encore intervenir. Elles ne devraient pas se stabiliser avant la fin de l'année 2015. La Loi Pinel, entrée récemment en vigueur, devrait réamorcer voire accélérer la hausse des loyers. Elle prévoit que les charges, dont s'acquittaient jusqu'à présent les locataires, seront désormais imputées aux bailleurs, induisant une perte sensible de leurs revenus. L'ensemble des loyers devrait ainsi augmenter nettement dans les prochaines années, mais sans effet sur les revenus locatifs nets.

Le marché de l'investissement : toujours plus haut

Près de 25 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en 2014 sur l'ensemble du territoire, en deçà de 17 % seulement du volume record enregistré en 2007. Cette performance est d'autant plus remarquable qu'elle s'établit dans un contexte de recours à l'endettement nettement plus sélectif. Ce résultat marque un très net redémarrage de l'activité, qui progresse de près de 60 % par rapport à 2012 et 2013, soutenue par plusieurs transactions de grande taille, d'un montant supérieur à 200 millions d'euros. Leur part a représenté plus de la moitié du volume annuel, un niveau jamais recensé par le passé. De plus, les acquisitions de commerces ont été particulièrement nombreuses, atteignant près de 7 milliards d'euros du montant de l'année, avec cinq transactions dépassant 500 millions d'euros.

● Volumes d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en France (milliards d'euros)

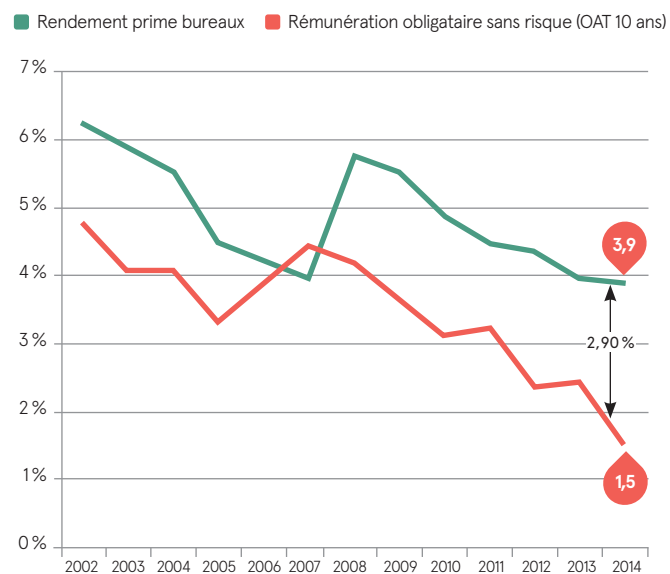


Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Paris intramuros et la zone de marché tertiaire du Croissant Ouest ont attiré plus de la moitié des investissements, confirmant que la localisation des actifs demeure essentielle à leur bonne commercialisation et à la progression des valeurs locatives. Les Régions, quant à elles, ont représenté près d'un quart des engagements recensés en 2014, une part relativement constante en perspective historique.

Les taux de rendement « prime » subissent toujours une forte pression à la baisse sur l'ensemble des marchés, d'autant que la menace d'une remontée des taux sans risque semble écartée, au moins à court et à moyen terme, ceux-ci ayant même atteint un nouveau point bas en toute fin d'année. En régions, le taux « prime » atteint 5,40% au 31 décembre 2014, niveau supérieur de 30 points de base au plus bas atteint en 2007.

Hiérarchie des taux de rendement



Source : Agence France Trésor, Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Après une année 2014 contrastée, marquée par des pays dynamiques et d'autres en croissance plus lente, les diverses prévisions économiques publiées au cours des dernières semaines semblent être plus convergentes pour 2015 et 2016. Or, ces anticipations ne tiennent pas totalement compte des changements de grande ampleur actuellement en cours : effondrement du prix du pétrole, forte baisse de l'euro, nouvelle politique budgétaire européenne, ouverture des vannes monétaires par la Banque centrale européenne. Ainsi, le Quantitative Easing de la BCE, qui consistera à acheter 60 milliards d'euros de titres par mois, devrait entraîner de nouvelles baisses de coût du financement, une relance de la consommation et des investissements, ainsi qu'une remontée de l'inflation vers l'objectif de 2%. De son côté, la Commission européenne a annoncé un plan d'investissement et une plus grande souplesse dans la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance. Selon nos estimations, ces mesures de soutien à l'activité pourraient générer jusqu'à 0,3 point de PIB. Cependant, des facteurs d'instabilité financière apparaissent simultanément : le saut dans l'inconnu de la BCE, la perspective d'une normalisation de la politique monétaire américaine, les chocs sur les prix mondiaux et les taux de change, enfin la menace récente de restructuration de la dette grecque. En résumé, les indicateurs de conjoncture actuels anticipent une croissance européenne encore médiocre cette année, avec des signes graduels d'amélioration. Elle atteindrait ainsi 1% en 2015 et 1,5% en 2016, tandis que le taux d'inflation serait en moyenne nul en 2015 puis excéderait 1% en 2016.

L'économie française, quant à elle, devrait connaître une croissance plus forte qu'attendue en 2015, portée presque exclusivement par ces événements exogènes, même si certaines mesures gouvernementales, le CICE notamment, récemment entrées en vigueur, pourraient commencer à porter leur fruit. L'activité devrait tout particulièrement profiter d'un commerce extérieur dynamisé par la faiblesse de l'Euro et d'un pouvoir d'achat restauré à la fois par les politiques budgétaires moins austères et par une baisse des prix dans le secteur de l'énergie, pétrole en tête, engendrant une inflation quasi-nulle. Pour autant, cette meilleure orientation des indicateurs ne sera pas suffisante pour relancer le marché de l'emploi : le taux de chômage ne devrait donc pas entamer de reflux avant la deuxième partie de l'année 2015.

Dans ce contexte, l'absorption nette devrait revenir en territoire faiblement positif en 2015, la demande des utilisateurs progressant légèrement cette année. La baisse des loyers devrait ralentir graduellement, tandis que le loyer « prime » pourrait se stabiliser en toute fin d'année. Le marché de l'investissement, quant à lui, devrait atteindre des volumes proches de ceux enregistrés en 2014. Les taux « prime » devraient poursuivre leur contraction en 2015. Ceux observés pour les actifs plus secondaires baisseront plus nettement, réduisant ainsi l'écart entre les taux pour ces deux catégories. Compte tenu des évolutions de marché attendues, le maintien d'une prime de risque suffisante entre ces deux segments demeurera néanmoins indispensable et sa variation devra faire l'objet d'une attention toute particulière. Par ailleurs, la qualité de la localisation sera toujours privilégiée. À mesure que la reprise économique se raffermira, la propension des investisseurs à se positionner sur des actifs plus risqués devrait encore s'accroître courant 2015. La divergence entre les marchés de l'investissement et locatifs perdurera donc encore cette année, empêchant un redémarrage franc de l'activité. Ces tendances contraires devraient entraîner une stabilisation des valeurs vénales pour les meilleurs actifs dès fin 2015.



FICHE D'IDENTITÉ Pierre Privilège



- **Type de SCPI**
SCPI d'entreprise
à capital variable
- **Siège social**
173 boulevard Haussmann
75008 Paris
- **Date d'immatriculation**
26 mars 1990
- **N° immatriculation au RCS**
354 049 561 RCS Paris
- **Date de dissolution statutaire**
26 mars 2040
- **Capital social effectif au 31 décembre 2014**
83 936 500 euros
- **Capital plafond statutaire**
150 000 000 euros
- **Visa AMF**
SCPI n° 14-18 du 8 août 2014

SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

La Française Real Estate Managers

Société par actions simplifiée au capital de 1 220 384 euros
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 n° GP-07000038 du 26 juin 2007
Agrément AIFM au titre de la directive 2011/61/UE en date du 24 juin 2014

Directoire

Xavier LEPINE, Président
Patrick RIVIERE, Vice-Président
Marc BERTRAND, Directeur Général
Marc-Olivier PENIN

Conseil de surveillance

Éric CHARPENTIER, Président
Groupe La Française
Caisse Centrale du Crédit Mutuel
Caisse Régionale de Crédit Mutuel de Loire Atlantique
et du Centre-Ouest
Crédit Mutuel Arkéa
Caisse Fédérale du Crédit Mutuel Nord Europe

Commissaires aux comptes

Titulaire : Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
Suppléant : B.E.A.S
195 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

DÉPOSITAIRE DE LA SCPI

CACEIS Bank France - 1-3 place Valhubert - 75013 Paris

Fin de mandat : durée illimitée

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

Composition du conseil de surveillance :

PRIMONIAL, Président
Olivier BLICQ, Secrétaire
Martial CHAINET
Vonnick COUILLARD
Julien DELOUME
François GOUBARD
AGEAS France
Guy LACAZE

Fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale de 2017
statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2016

EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

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

Fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale de 2018
statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2017

COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

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

Suppléant : B.E.A.S - 195, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Fin des mandats : à l'issue de l'assemblée générale de 2020
statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2019



RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2014



Introduction

Pierre Privilège s'est bien comportée tout au long de l'exercice 2014, dans la continuité des années précédentes. Son succès commercial est au rendez-vous, comme en témoigne la collecte brute annuelle qui a représenté près de 16 % de la capitalisation à fin décembre. Ces nouvelles souscriptions ont à la fois assuré une parfaite fluidité du marché des parts, puisqu'aucune part n'est en attente

de retrait au 31 décembre, et permis une prise de participation dans plusieurs actifs emblématiques.

Forte des nouvelles conditions réglementaires qui autorisent désormais aux SCPI la prise de participation dans des titres de sociétés civiles immobilières (SCI), elles-mêmes investies dans des ensembles immobiliers de grande envergure, Pierre Privilège a étoffé son patrimoine en détenant une part de deux nouveaux actifs, respectivement de 70,7 millions d'euros et 86,5 millions d'euros actes en main. L'un d'eux, le *Jazz*, est situé à Boulogne-Billancourt dans un quartier en pleine renaissance, le quartier du Trapèze. Accessible par de nombreux moyens de communication - métros, tramways et axes routiers, cet immeuble de bureaux récent bénéficie des nouvelles normes environnementales, dont le label HQE⁽¹⁾, et a été entièrement loué au groupe Michelin dans le cadre d'un bail de 6 ans fermes.

Profitant de l'environnement actuel de taux attractifs, ces investissements ont été financés en partie à crédit afin de stimuler le rendement global du portefeuille.

Le patrimoine en exploitation a atteint 54 709 m² compte tenu des trois acquisitions réalisées en cours d'année :

- une quote-part indivise de 8 % de l'immeuble *Aviso* (10 850 m² de bureaux loués) 49-51 quai de Dion Bouton à Puteaux, en septembre ;
- 6,5 % des parts de la SCI ayant acquis fin décembre l'immeuble *Jazz* de 7 529 m² à Boulogne-Billancourt ;
- 6,5 % des parts de la SCI ayant acquis fin décembre les immeubles *Panorama Seine et Dockside* de 10 021 m² à Issy-les-Moulineaux.

L'activité locative en 2014 a été largement consacrée aux relocations de surfaces vacantes dans une proportion de près des 3/4 des surfaces signées alors que moins d'1/4 a concerné le maintien des locataires en place (renégociations et renouvellements de baux).

Les surfaces relouées ont représenté 5 189 m² et celles libérées 4 648 m². Le stock de locaux vacants a ainsi diminué de 527 m² et s'établit à 2 987 m², soit un taux d'occupation physique de 94,5 % à fin décembre.

Le taux d'occupation financier s'élève à 89,5 % sur l'ensemble de l'année, en hausse par rapport à 2013.

Les locations de surfaces vacantes ayant pris effet en 2014 ont représenté 3 032 m², et parmi les plus significatives :

- Oxbow sur 1 453 m² dans le bâtiment 3 d'*Axis Park* à Mérignac (33), en octobre ;
- Esprit pour 490 m² (55 % indivis) dans *Marque Avenue* à Saint-Julien les Villas, en octobre ;
- Adiscom sur 341 m² dans l'*Europarc de la Chantrerie* à Nantes, en novembre.

Les renouvellements et renégociations de baux ont notamment permis de maintenir en place Multitoll sur la totalité du bâtiment A (1 790 m² - 50 % indivis) au 250 avenue des Grésillons à Asnières et Locaposte sur 465 m² dans le *Parc du Millénaire* à Montpellier (34).

La SCPI clôture l'exercice 2014 avec :

- un prix de part inchangé de 830,00 euros ;
- un taux de distribution de 5,22 % ;
- une valeur d'expertise en nette progression de 2,52 % à périmètre constant.

Perspectives 2015

Les travaux de construction de l'immeuble de 14 500 m² de bureaux, désormais baptisé *Step Up*, rue du Débarcadère à Pantin, acquis en VEFA⁽²⁾ et dont la SCPI détient une quote-part indivise de 10 %, se poursuivent normalement et la livraison est prévue pour fin septembre 2015.

D'ores et déjà, 2 262 m² ont été signés pour une prise d'effet en 2015, dont principalement Vinci Construction maintenu sur 81 % des surfaces du *Vectorial* à Nanterre (5 % indivis - 1 086 m²) à compter du 2^{ème} trimestre, et le CNCA sur 587 m² au 11^{ème} étage de la tour *Héron Building* à Paris 14^{ème}, en février.

Les enjeux de l'année 2015 se concentrent notamment sur :

- la commercialisation du bâtiment 7 dans le *Parc de la Haute Borne* à Sainghin-en-Mélantois (agglomération lilloise), de Maillot 2000 à Paris 17^{ème} (15 % indivis), le 12^{ème} étage de la tour *Héron Building* à Paris 14^{ème} (25 % indivis) et *Cap Azur* à Marseille (14 % indivis) ;
- l'achèvement de la précommercialisation du *Step Up* à Pantin dont 46 % des surfaces sont encore disponibles (10 % indivis).

Par ailleurs, la SCPI s'est engagée depuis fin novembre 2014 sur 20 % des parts d'une SCI, ayant acquis un immeuble de 6 030 m² à Offenbach, à l'Est de Francfort en Allemagne. Le transfert de propriété de cet immeuble est prévu en février 2015. Il s'agit plus précisément d'un actif de bureaux entièrement loué au groupe Saint-Gobain dans le cadre d'un bail ferme de 15 ans.

Le résultat 2015 de la SCPI devrait bien se comporter, toutefois le taux de distribution sur la valeur de marché sera légèrement ajusté à 5 % pour ménager les réserves de la SCPI.

⁽¹⁾ HQE : Haute Qualité Environnementale.

⁽²⁾ VEFA : Vente en l'Etat Futur d'Achèvement.

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES

Capital effectif	83 936 500,00 €
Nombre de parts	167 873
Capitalisation	139 334 590,00 €
Nombre d'associés	1 828
Valeur de réalisation	762,37 €
Prix de souscription	830,00 €
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	755,30 €
Valeur ISF pour 2015*	755,30 €
Distribution de l'exercice 2014**	43,32 €

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

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

Taux de distribution sur valeur de marché 2014 (DVM)***	5,22 %
Variation du prix moyen de la part sur l'année 2014****	0,00 %
Taux de rentabilité interne (TRI)	
5 ans	3,70 %
7 ans	4,21 %
10 ans	7,98 %

*** Le taux de distribution sur valeur de marché est la division :

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

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

**** La variation du prix moyen de la part sur l'année est la division :

(i) de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année N et le prix acquéreur moyen de l'année N-1 ;

(ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N-1.

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EN EUROS)

	2014	2013
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	11 319 177,39	11 847 922,26
dont loyers	6 922 142,07	6 584 736,45
Total des charges	6 005 053,34	6 576 006,67
Résultat	5 314 124,05	5 271 915,59
Dividende	6 462 477,60	5 653 455,06
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	83 936 500,00	73 472 000,00
Total des capitaux propres	112 285 649,93	98 473 860,99
Immobilisations locatives	115 104 780,14	98 723 597,71

	Global 2014	Par part 2014
Autres informations		
Bénéfice	5 314 124,05	35,62*
Dividende	6 462 477,60	43,32*
Patrimoine		
Valeur vénale / expertise (y compris actifs détenus indirectement)	131 679 406,89	784,40
Valeur vénale des actifs immobiliers en direct et actif net réévalué des parts de sociétés immobilières	130 412 089,52	776,85
Valeur comptable	112 285 649,93	668,87
Valeur de réalisation	127 980 947,65	762,37
Valeur de reconstitution	149 631 280,31	891,34

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

MARCHÉ DES PARTS EN 2014

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	20 929	12,5 %
Parts retirées avec contrepartie	5 145	3,06 %
Parts cédées de gré à gré	5	-
Parts transférées par succession et/ou donation	1 318	0,79 %
Parts en attente de retrait au 31/12	-	-

La collecte des capitaux se poursuit à un rythme comparable à celui de l'année antérieure, avec un volume de souscriptions totales de 21,6 millions d'euros, contre 22,6 millions d'euros en 2013.

Le marché des parts est resté parfaitement fluide : les nouvelles souscriptions ont assuré la contrepartie au retrait de 5 145 parts, toutefois en augmentation par rapport à l'année 2013.

Au total, 20 929 parts nouvelles ont participé à l'augmentation du capital de la SCPI, portant sa capitalisation à 139,3 millions d'euros, en hausse de plus de 14 %. Elle enregistre 313 nouveaux porteurs de parts à la fin de l'année.

Évolution du patrimoine

● Les acquisitions de l'exercice 2014

La SCPI Pierre Privilège a réalisé trois investissements en 2014 pour un montant de 17 320 774,00 euros HT AEM⁽¹⁾ assurant un rendement prévisionnel de 5,68 % AEM.

1. Le 30 septembre 2014, la SCPI a acquis à hauteur de 15 % l'ensemble immobilier situé 49-51 quai de Dion Bouton à Puteaux (92) dans le périmètre de La Défense. Construit en 1974-1975 et entièrement restructuré entre 2009 et 2010, l'IGH⁽²⁾ est sous garantie décennale jusqu'en 2020. Il comprend un rez-de-chaussée, un entre-sol, un rez-de-terrasse et 10 étages de bureaux pour une surface locative totale de 10 851 m². Il dispose également d'un niveau de sous-sol avec 243 places de parking auxquelles s'ajoutent 9 emplacements extérieurs et un auditorium. L'actif est loué à des entreprises de qualité, tels que Sony, le groupe hôtelier Rezidor, Progress Software et Optorg, pour une durée ferme résiduelle de plus de 6 ans pour 84 % des surfaces. Cet actif offre une rentabilité de 5,88 %.

2. Le 30 décembre 2014, la SCPI a acquis l'immeuble le Jazz, situé dans le nouveau quartier du Trapèze, cours de l'Île Séguin à Boulogne-Billancourt (92). Livré en 2010, le Jazz développe une surface globale de 7 529 m², et est constitué d'un rez-de-chaussée et de 7 étages, en plus d'une mezzanine en superstructure sur un rez-de-jardin et 4 niveaux de sous-sol. Le parking comporte 131 places en sous-sol. Les plateaux d'environ 870 m² sont fonctionnels, lumineux et divisibles en deux lots. L'immeuble est entièrement loué au groupe Michelin, dans le cadre d'un bail de 6 ans fermes.

Détenu à 100 % par la SCI LF Jazz, dont la SCPI détient 6,5 % des parts, l'ensemble immobilier affiche une rentabilité de 5,26 % avant financement.

3. Le 30 décembre 2014, la SCPI a réalisé l'acquisition d'un ensemble immobilier, composé de deux actifs indépendants : le *Panorama Seine et le Dockside*, pour une surface globale de 10 021 m² situés à Issy-les-Moulineaux (92). Livré en 2008, il est pris à bail en totalité par la société Sodexo via des baux fermes de 12 ans. Les deux actifs ont plus précisément les caractéristiques suivantes :

- Le *Panorama Seine* développe 7 893 m² en R+7 et 2 niveaux de sous-sols, avec 72 emplacements de parking ;
- Le *Dockside* s'étend sur 2 128 m² en R+2 et 1 niveau de sous-sol avec 44 emplacements de parking.

Détenu à 100 % par la SCI LF Panside, dont la SCPI détient 11% des parts, l'ensemble immobilier affiche une rentabilité de 5,78 % avant financement.

* Nouvelle législation – Prise de participation dans des SCI

Compte tenu des nouvelles dispositions réglementaires entrées en vigueur, la SCPI peut désormais acquérir des titres de participation de certaines sociétés immobilières, elles-mêmes investies dans des immeubles. Pierre Privilège peut donc détenir des actifs de manière indirecte par l'intermédiaire de parts de SCI.

Les autres associés de ces SCI sont également des SCPI du groupe La Française.

⁽¹⁾ AEM : Acte En Main.

⁽²⁾ IGH : Immeuble de Grande Hauteur.

Date de signature	Adresse	Type	QP SCPI* (%)	Surface utile QP SCPI (m ²)	Nombre de parkings (u)	Prix AEM HT (€)
30/09/2014	Aviso 49/51 quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX	Bureaux	8 %	868	21	7 105 624,00
30/12/2014	Le Jazz 27 cours de l'Île Séguin 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	Bureaux	6,5 %	489	9	4 596 999,00
30/12/2014	Panorama Seine & Dockside 224 et 255 quai de la Bataille de Stalingrad 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	Bureaux	6,5 %	651	7	5 618 152,00
TOTAL				2 009	37	17 320 774,00

* Quote-part détenue par la SCPI.

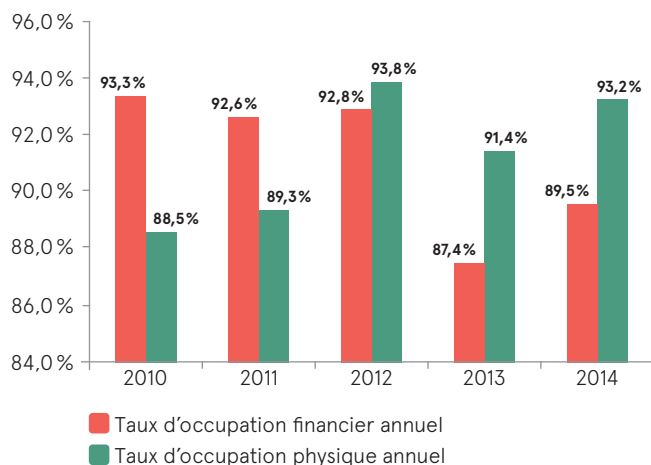
● Les cessions de l'exercice 2014

Néant

Gestion du patrimoine

Taux d'occupation

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 par rapport aux loyers et indemnités d'occupation qui pourraient être perçues 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.

Gestion locative

Mouvements locatifs de l'exercice

Prise d'effet en m ²	Année 2014	Année 2013
Libérés	6 657	4 604
Reloués	7 184	4 269

En 2014, 26 dossiers locatifs ont été signés et ont porté sur 7 586 m² environ. La prise d'effet est intervenue en 2014 pour 22 d'entre eux, en 2015 pour 4 dossiers. Il s'agit plus précisément de :

- 16 locations résorbant du stock vacant, dont 2 extensions ;
- 3 renégociations de loyers et 1 réduction de surfaces ;
- 3 maintiens en place après délivrance du congé ;
- 3 renouvellements de bail.

Loyers facturés

Au cours de l'exercice 2014, 6 922 142,07 euros de loyers ont été facturés aux locataires.

Relocation, résorption des vacants, renégociations et renouvellements

Les plus significatifs sont indiqués ci-après :

Nature	Adresse	Type	Surface relouée (m²)	Date effet	Locataires
Relocation	Le Métropole 84 avenue du Général Leclerc 92100 BOULOGNE-BILLAN COURT	BUR	72	09/2014 10/2014 11/2014	- Imakuno - Sushi Gourmet - Ingeus
Relocation	Cap Azur 67 rue Chevalier Paul 13000 MARSEILLE	BUR	140	02/2014 06/2014 12/2014	- 71 m² Uasac France - Extension de 10 m² Aegis Média (65 m²) - 59 m² URBAT
Relocation Renouvellement	Galerie du Gray d'Albion 56 rue d'Antibes 06400 CANNES	COM	117	03/2014 04/2014	- 79 m² à Espace Immo Conseil - 38 m² Princess
Relocation Renégociation	Marques Avenue - Bât. 3C ZAC du Port Sec 10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	COM	590	07/2014 10/2014	- 125 m² Avona - 465 m² Esprit
Relocation	Axis Park Bât. C3 Avenue de Pythagore 33700 MÉRIGNAC	BUR	1 453	10/2014	Oxbow
Relocation	Europarc de la Chantrerie Nord I 2 rue Jacques Daguerre - Bât. 4 44300 NANTES	BUR	341	11/2014	Adiscom
Relocation	Héron Building - 11 ^{ème} 66 avenue du Maine 75014 PARIS	BUR	587	02/2015	CNSA
Renégociation	250 avenue des Grésillons Bât. A 92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	BUR	1 790	04/2014	Multitoll
Renégociation	102-104 avenue Edouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLAN COURT	BUR	239	08/2014 01/2015	- 115 m² Npa Conseil - 124 m² Groupe Roc Eclerc
Renégociation Renouvellement	Le Vectorial 45-61 avenue Jules Quentin 92000 NANTERRE	BUR	2 427	01/2014 02/2015	- 1 341 m² Vinci Quentin Gestion - 1 086 m² Vinci Construction France
Renouvellement	Parc Club Millénaire Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	BUR	725	01/2014 06/2014 07/2014 08/2014	- Extension de 55 m² Experts Finance (165 m²) - 95 m² M. Denier Architecte - 110 m² Rheflex - 465 m² Locaposte (renouvellement)

Vacants

Au 31 décembre 2014, les surfaces vacantes de la SCPI atteignent 2 987 m² (3 514 m² fin 2013) et représentent un loyer potentiel de 0,7 million d'euros par an.

Elles se répartissent comme suit :

Paris	728 m²	soit 24,4 %
Île-de-France	611 m²	soit 20,5 %
Région	1 648 m²	soit 55,2 %

Les vacants les plus significatifs en fin d'année 2014 concernent les locaux sis à :

Adresse	Type	Surface utile vacante (m²)	Commentaires
Maillot 2000 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	BUR	430	230 m² signés avec Tower Watson (4 ^e et partie du 5 ^e) effet 02/2015. En signature bail dérogatoire de 18 mois minimum. Maillot Lutèce sur 7 ^{ème} étage. Effet 03/2015.
Marques Avenue - Bât. 3C ZAC du Port Sec 10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	COM	762	Commercialisation relancée après l'arrivée d'Esprit.
Héron Building - 12 ^{ème} 66 avenue du Maine 75014 PARIS	BUR	298	Travaux de rénovation et commercialisation en cours.
102-104 avenue Édouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLAN COURT	BUR	254	Maintien de Roc Eclerc. Effet 01/2015.
Parc Club Millénaire Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	BUR	622	Parc tertiaire de seconde main avec turn over régulier. Bail dérogatoire de 3 ans signé pour 142 m² à compter de 01/2015 et bail sur 129 m² en cours de signature.
Cap Azur 67 rue Chevalier Paul 13002 MARSEILLE	BUR	265	Commercialisation en cours. Marché locatif difficile.
Le Stephenson 1 rue Stephenson 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	BUR	193	Marché locatif extrêmement concurrentiel face à une demande faible. Travaux destinés à améliorer la visibilité, les abords et les parties communes sont en cours.
164 bis rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE-BILLAN COURT	BUR	94	Liquidation judiciaire d'Initiative C3 Consultant.
Le Métropole 84 avenue du Général Leclerc 92100 BOULOGNE-BILLAN COURT	BUR	57	Suite rénovation, bon rythme de relocation.

Résiliations

Les congés reçus à 6 mois en fin d'année portent sur 2 792 m², soit 5,10 % de la surface en exploitation (54 709 m²).
Les résiliations les plus significatives concernent :

Adresse	Type	Surface utile résiliée (m ²)	Date d'effet	Commentaires
Parc de la Haute Borne Bât. 7 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	BUR	636	31/12/2014	Départ de Synergie au 31/12/2014. Marché locatif difficile.
Le Vectorial 45-61 avenue Jules Quentin 92000 NANTERRE	BUR	1341	26/02/2015	Maintien en place signé sur les bâtiments V1 et V2. Libération du bât V3 différée au 30/04/2015.
Héron Building - 11 ^{ème} 66 avenue du Maine 75014 PARIS	BUR	587	14/02/2015	Départ de CNP Assurances au 14/02/2015. Locaux repris par CNSA le lendemain.
102-104 avenue Édouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	BUR	124	31/12/2014	Nouveau bail 6/9 ans signé avec Roc Eclerc à compter de 01/2015. Signature sur 113 m ² en cours pour effet 02/2015.

Contentieux

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

Avec l'évolution favorable de certains dossiers, une reprise de la provision a été réalisée pour 6 000,46 euros. Dans le même temps, l'apparition et/ou l'évolution de certaines créances ont nécessité une dotation à la provision à hauteur de 230 407,46 euros. Ainsi, la dotation nette aux créances douteuses s'élève à la somme de 224 407,00 euros.

Au 31 décembre 2014, la provision pour créances douteuses s'établit à 242 279,19 euros.

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, aménagements et installations, climatisations, entretiens courants, remises en état locatif, travaux de restructurations) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre.

2014

	En euros
Travaux réalisés	1 796 809,65
Provisions pour travaux au 31 décembre	387 988,34

Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	102-104 avenue Edouard Vaillant Mise en conformité et modification habillage des cabines ascenseurs	22 941,85
92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	250 avenue des Grésillons Travaux de désamiantage	20 255,32
33000 BORDEAUX	181-183 cours du Médoc Travaux de désenfumage et réalisation d'un enrobé sur tout le linéaire du trottoir de la façade de l'immeuble	15 745,30
33700 MÉRIGNAC	AXIS PARK Avenue de Pythagore Bât. C3 Travaux de mise en place garde-corps toiture	15 249,89
33700 MÉRIGNAC	AXIS PARK Avenue de Pythagore Bât. 2 Travaux de mise en place garde-corps toiture	15 249,89

Aménagements et installations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	250 avenue des Grésillons Remplacement luminaires, revêtements moquette, réfection sanitaires	192 306,09
33000 BORDEAUX	181-183 cours du Médoc Remise en état locatif selon plan cloisonnement du preneur	137 678,93
13002 MARSEILLE	67 rue Chevalier Paul Participation aux travaux d'aménagement de CPAM	65 243,56
75017 PARIS	251 boulevard Pereire Remise en état du 7 ^{ème} étage anciens locaux Amazon	47 106,67
34000 MONTPELLIER	Parc Club du Millénaire Remise en état rez-de-chaussée	24 706,94

Travaux de restructuration

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
75008 PARIS	57 rue d'Amsterdam Restructuration	200 657,58
10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	Marques Avenue - ZAC du Port Sec Restructuration	176 495,00
78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	1 rue Stephenson Restructuration	4 509,85

Expertises et répartition du patrimoine

L'afflux de capitaux cherchant à s'investir sur le marché immobilier français et les conditions attractives de financement à taux bas ont dopé le marché de l'investissement en 2014. La forte demande de produits sécurisés (comme les commerces), a eu un impact sur la baisse des taux de rendement et donc la hausse des valeurs vénales.

Le marché locatif est resté globalement déprimé, de même que les valeurs locatives qui sont restées relativement stables.

Ainsi, la valeur vénale sur expertise de l'ensemble du patrimoine de Pierre Privilège au 31 décembre 2014 ressort à 131 679 406,89 euros hors droits incluant les nouvelles acquisitions réalisées par la SCPI via des participations dans des SCI. À périmètre constant, la valeur estimée du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises est en hausse de 2,52 % par rapport à l'exercice précédent.

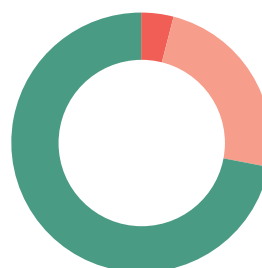
Répartition du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014

Répartition par nature de locaux du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014



52,15 % Bureaux
47,85 % Commerces

Répartition géographique du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014



4,02 % Paris
24,02 % Île-de-France
71,96 % Régions

Répartition du patrimoine en valeur vénale et en % au 31 décembre 2014*

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Total (euros)	Total (%)
Paris	11 249 868,64	3 479 870,40			14 729 739,04	11,19 %
Île-de-France	62 201 667,23				62 201 667,23	47,24 %
Régions	22 245 688,66	32 502 311,96			54 748 000,62	41,58 %
TOTAL (euros)	95 697 224,53	35 982 182,36			131 679 406,89	
Total 2013	77 502 961,96	34 848 186,12			112 351 148,08	
TOTAL (%)	72,67 %	27,33 %				100,00 %

* Actifs immobiliers détenus en direct et au travers de parts de sociétés immobilières (au prorata de la quote part de détention du capital).

Endettement direct et indirect au 31 décembre 2014

Ratio d'endettement

	%	M€
Capitalisation au 31 décembre 2013		121,96
Valeur du patrimoine au 31 décembre 2014		130,41
Autorisation statutaire (en % maximum de la capitalisation)	15,00 %	18,29
Dettes et engagements 2014 sur capitalisation au 31 décembre 2013	6,23 %	7,60

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014

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

● Valeur comptable

Elle correspond à la valeur bilantielle à la clôture de l'exercice.

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	115 104 780,14
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(2 819 130,21)
Valeur comptable	112 285 649,93
Valeur comptable ramenée à une part	668,87

● Valeur de réalisation

Il s'agit de la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs.

	En euros
Valeur de marché des immeubles et des titres de sociétés immobilières	130 412 089,52
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(2 431 141,87)
Valeur de réalisation	127 980 947,65
Valeur de réalisation ramenée à une part	762,37

● Valeur de reconstitution

Il s'agit de la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

	En euros
Valeur de réalisation	127 980 947,65
Frais d'acquisition des immeubles	8 085 549,55
Commission de souscription	13 564 783,11
Valeur de reconstitution*	149 631 280,31
Valeur de reconstitution ramenée à une part	891,34

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

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 Privilège, 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 premier niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Conformément à la réglementation, il est rappelé que sont intervenus au cours de l'exercice les changements substantiels suivants :

- élargissement de la politique d'investissement : la politique d'investissement de la SCPI a été élargie et intègre désormais la possibilité d'investir, à titre accessoire, dans des États de l'Union européenne ;
- nouvel acteur : la société CACEIS Bank France a été désignée comme dépositaire de votre SCPI suite à l'entrée en vigueur de la directive Alternative Investment Fund Managers (AIFM). Elle s'assure de la régularité des décisions de la SCPI et de la société de gestion.



TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DE L'ANNÉE (EN EUROS)

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions ⁽¹⁾	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T. de la société de gestion lors des souscriptions	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽²⁾
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
2013	73 472 000,00	21 182 430,00	146 944	1 515	2 039 384,70	830,00
2014	83 936 500,00	17 371 070,00	167 873	1 828	1 947 727,80	830,00

⁽¹⁾ Diminué des retraits

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

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2010	2011	2012	2013	2014
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier (euros)	830,00	830,00	830,00	830,00	830,00
Dividende versé au titre de l'année ⁽¹⁾ (euros)	44,88	44,88	44,88	44,88	43,32
<i>dont distribution de report à nouveau</i>		8,73 %		6,75 %	17,77 %
<i>dont distribution de réserves de plus-values</i>					
Taux de distribution sur valeur de marché ⁽²⁾	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%	5,22%
Report à nouveau cumulé par part ⁽³⁾ (euros)	22,86	29,55	22,88	20,04	10,33

(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 fiscal obligatoire 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.

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 (euros HT) ⁽¹⁾
2010	8 198	14,01%	3 mois		598,55
2011	1 825	3,06%	1 mois		717,36
2012	1 553	1,59%	1 mois		615,76
2013	1 780	1,46%	1 mois		1 431,64
2014	5 145	3,06%	1 mois		973,37

⁽¹⁾ Rémunération sur les parts cédées de gré à gré et les parts transférées par succession et/ou donation.

ÉVOLUTION PAR PART EN JOUISSANCE DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES (EN EUROS ET EN % DES REVENUS)

	2010		2011		2012		2013		2014	
	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%
REVENUS										
Recettes locatives brutes	56,02	97,66	49,44	94,89	54,12	97,81	52,27	97,27	46,40	97,39
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	0,48	0,84	2,00	3,84	1,14	2,05	1,05	1,96	0,98	2,06
Produits divers	0,86	1,50	0,66	1,27	0,08	0,14	0,41	0,77	0,26	0,55
TOTAL DES REVENUS	57,36	100,00	52,10	100,00	55,33	100,00	53,74	100,00	47,64	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	5,74	10,01	5,11	9,81	5,19	9,38	4,86	9,05	4,33	9,09
Autres frais de gestion*	1,33	2,32	2,52	4,84	0,70	1,27	0,46	0,86	0,37	0,77
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,45	0,78	0,42	0,81	0,16	0,29	0,25	0,46	0,16	0,34
Charges immobilières non récupérées	3,05	5,32	1,84	3,53	2,32	4,18	3,78	7,04	3,60	7,55
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	10,57	18,43	9,89	18,98	8,37	15,12	9,36	17,42	8,46	17,75
Amortissements nets										
- patrimoine	0,65	1,13	0,46	0,88						
- autres (charges à étaler)	(0,05)	(0,09)	(0,58)	(1,11)	0,47	0,84	0,36	0,66	0,54	1,14
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	1,73	3,02	1,16	2,23	1,28	2,32	2,27	4,23	1,52	3,19
- dotation nette aux autres provisions**	(3,69)	(6,43)	0,23	0,44	(0,01)	(0,02)	(0,10)	(0,19)	1,50	3,16
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	(1,36)	(2,37)	1,27	2,44	1,74	3,14	2,53	4,70	3,57	7,48
TOTAL DES CHARGES	9,21	16,06	11,16	21,42	10,10	18,26	11,89	22,12	12,02	25,23
RÉSULTAT	48,15	83,94	40,96	78,62	45,23	81,74	41,85	77,88	35,62	74,77
Variation du report à nouveau	3,27	5,70	(3,92)	(7,52)	0,35	0,64	(3,03)	(5,64)	(7,70)	(16,16)
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	44,88	78,24	44,88	86,14	44,88	81,11	44,88	83,52	43,32	90,92
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	44,73	77,98	44,23	84,89	44,44	80,31	44,51	82,83	42,97	90,19

* 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.

EMPLOI DES FONDS (EUROS)

	Total au 31/12/2013*	Durant l'année 2014	Total au 31/12/2014
Fonds collectés	115 839 909,47	17 371 070,00	133 210 979,47
Cessions d'immeubles	8 632 365,43		8 632 365,43
Plus et moins values sur cessions	(609 583,35)	(686 901,26)	(1 296 484,61)
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(19 280 128,00)	(2 083 377,18)	(21 363 505,18)
Achats d'immeubles	(107 043 650,01)	(7 344 770,43)	(114 388 420,44)
Achats de parts de sociétés immobilières		(8 617 261,00)	(8 617 261,00)
Écart sur remboursements de parts			
SOMMES RESTANT À INVESTIR	(2 461 086,46)	(1 361 239,87)	(3 822 326,33)

* Depuis l'origine de la société

DÉCLARATION FISCALE

Les SCPI sont fiscalement transparentes. 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 fiscal obligatoire 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 10 700,00 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2014 :

Personnes physiques

	(euros)
Revenu Foncier	
Revenu brut	7 979 785
Autres charges déductibles	2 321 544
Revenu net	5 658 241
Soit par part pleine jouissance	37,93

Revenu Financier

	(euros)
Revenu	134 629
Soit par part pleine jouissance	0,90
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	0,55

Personnes morales

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre des BIC*	5 314 124,00
Réintégration	
Déduction (Plus-values nettes à long terme)	
Résultat fiscal	5 314 124,00

* Plus ou moins values comptables comprises.

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre de l'IS*	5 314 124,00
Réintégration	
Déduction	
Résultat fiscal	5 314 124,00

* Plus ou moins values comptables comprises.

INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EN EUROS)

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 au 31/12/2014, des soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin d'année précédente à titre de comparaison.

	Dettes échués à la clôture	Échéances (J = date de clôture)					Hors échéances	Total dettes fournisseurs
		à J+15	entre J+16 et J+30	entre J+31 et J+45	entre J+46 et J+60	au-delà de J+60		
Échéances au 31/12/2014								
Fournisseurs	441 805,06							441 805,06 *
Fournisseurs d'immobilisations						3 080 030,39		3 080 030,39 **
TOTAL À PAYER	441 805,06					3 080 030,39		3 521 835,45
Échéances au 31/12/2013								
Fournisseurs	1 004 414,32							1 004 414,32
Fournisseurs d'immobilisations						6 211 036,39		6 211 036,39
TOTAL À PAYER	1 004 414,32					6 211 036,39		7 215 450,71

* 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 VEFA pour lesquelles les règlements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles.



Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, 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 2014, qui s'est élevée à 21 641 420,00 euros, a porté sur un total de 26 074 parts, dont 5 145 ayant permis de compenser les demandes de retrait et 20 929 ayant augmenté le capital.

Le capital effectif était ainsi porté de 73 472 000,00 euros au 31 décembre 2013 à 83 936 500,00 euros au 31 décembre 2014 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 les acquisitions de trois nouveaux actifs.

Il s'agit de trois immeubles situés à Boulogne (92), le *Jazz*, à Issy-les-Moulineaux (92), *Panorama Seine/Dockside* et à Puteaux (92), *Aviso*. L'ensemble des acquisitions de l'année représente ainsi un montant total hors taxe de 17 320 774,00 euros acte en main.

Il n'y a eu aucun arbitrage au cours de l'exercice.

Au niveau locatif, malgré un contexte économique toujours difficile, le taux d'occupation financier a néanmoins pu s'établir pour l'année à 89,5 %, enregistrant une hausse par rapport à 2013 (87,4 %).

VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

La valeur vénale du patrimoine ressort, au 31 décembre 2014, à 130 412 089,52 euros, dont 8 266 232,63 euros pour la valeur nette réévaluée des participations de la SCPI dans différentes SCI. A patrimoine identique, la valeur estimée du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises enregistre une variation de + 2,52 % par rapport à l'exercice précédent.

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.

COMPTES ET RÉSULTAT

Votre conseil de surveillance, lors de sa réunion du 4 mars 2015, a examiné les comptes de l'exercice 2014 tels qu'ils vous sont présentés.

Le résultat comptable au 31 décembre 2014 ressort à 5 314 124,05 euros, correspondant à un résultat par part de 35,62 euros.

Le dividende versé a été fixé à 43,32 euros par part, soit une rentabilité de 5,22 % pour une part acquise à 830,00 euros.

Pour 2015, les estimations effectuées permettent d'envisager un résultat par part de 38,97 euros et il est donc prévu de ramener la distribution annuelle à 41,52 euros par part pour ne pas trop dégrader le report à nouveau, lequel serait porté à 2,3 mois de distribution.

CONVENTIONS

Votre conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L.214-106 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.

INDEMMISATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les membres de votre conseil proposent la mise en place à compter de l'exercice 2015, d'une indemnité fixée à 8 000,00 euros au titre de leur mission.

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 4 mars 2015 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.

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 2014 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un capital effectif de 83 936 500,00 euros un bénéfice net de 5 314 124,05 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 5 314 124,05 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 2 883 013,80 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 8 197 137,85 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 6 462 477,60 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 1 734 660,25 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 2014, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable :
112 285 649,93 euros, soit 668,87 euros par part ;
- valeur de réalisation :
127 980 947,65 euros, soit 762,37 euros par part ;
- valeur de reconstitution :
149 631 280,31 euros, soit 891,34 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.214-106 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 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 au « 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 2015.

SIXIÈME 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. Les associés prennent acte qu'aucun impôt sur la plus-value immobilière n'a été acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers au cours de l'exercice.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale fixe à 8 000,00 euros le montant de l'indemnisation annuelle du conseil de surveillance pour l'exercice en cours et pour chacun des exercices suivants, jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale.

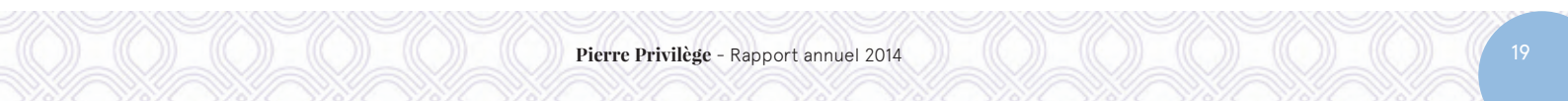
HUITIÈME RÉSOLUTION

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.



Notes

A series of horizontal dotted lines for writing notes.





COMPTES ANNUELS

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)

	EXERCICE 2014		EXERCICE 2013	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	115 104 780,14	130 412 089,52	98 723 597,71	112 351 148,08
Terrains et constructions	99 172 763,71	114 845 856,89	91 830 525,28	105 551 148,08
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours	6 583 291,30	7 300 000,00	6 580 759,30	6 800 000,00
Autres immobilisations locatives	731 464,13		312 313,13	
Titres, parts de sociétés à prépondérance immobilière	8 617 261,00	8 266 232,63		
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers	(387 988,34)		(237 021,97)	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(387 988,34)		(237 021,97)	
Travaux de remise en état à répartir sur plusieurs exercices				
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL I	114 716 791,80	130 412 089,52	98 486 575,74	112 351 148,08
TITRES, PARTS ET CRÉANCES RATTACHÉES				
Titres, parts et actions détenus par la SCPI				
TOTAL II				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés	22 112,13	22 112,13	20 804,53	20 804,53
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	22 112,13	22 112,13	20 804,53	20 804,53
Créances	2 328 154,10	2 328 154,10	2 582 822,76	2 582 822,76
Locataires et comptes rattachés	519 449,86	519 449,86	407 869,81	407 869,81
Provisions pour dépréciation des créances	(242 279,19)	(242 279,19)	(17 872,19)	(17 872,19)
Créances fiscales et sociales	1 050 040,81	1 050 040,81	1 383 520,03	1 383 520,03
Fournisseurs et comptes rattachés	271 996,15	271 996,15	259 780,03	259 780,03
Autres créances	728 946,47	728 946,47	549 525,08	549 525,08
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	3 424 066,05	3 424 066,05	8 548 826,76	8 548 826,76
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	3 424 066,05	3 424 066,05	8 548 826,76	8 548 826,76
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes	(8 225 974,37)	(8 225 974,37)	(11 181 493,63)	(11 181 493,63)
Dettes financières	(997 878,46)	(997 878,46)	(983 621,46)	(983 621,46)
Dettes d'exploitation	(1 549 059,19)	(1 549 059,19)	(1 788 461,70)	(1 788 461,70)
Dettes diverses	(5 679 036,72)	(5 679 036,72)	(8 409 410,47)	(8 409 410,47)
TOTAL III	(2 451 642,09)	(2 451 642,09)	(29 039,58)	(29 039,58)
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	20 833,22	20 833,22	16 531,83	16 531,83
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	(333,00)	(333,00)	(207,00)	(207,00)
TOTAL IV	20 500,22	20 500,22	16 324,83	16 324,83
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	112 285 649,93		98 473 860,99	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE *		127 980 947,65		112 338 433,33

* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)⁽¹⁾

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2013	Autres mouvements	Situation au 31/12/2014
Capital	73 472 000,00		10 464 500,00	83 936 500,00
Capital souscrit	73 472 000,00		10 464 500,00	83 936 500,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission	23 087 781,47		4 823 192,82	27 910 974,29
Prime d'émission	42 367 909,47		6 906 570,00	49 274 479,47
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(19 280 128,00)		(2 083 377,18)	(21 363 505,18)
Écarts sur remboursements de parts				
Prime de fusion				
Prime de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écart de réévaluation				
Écart de réévaluation				
Amortissement prélevé sur écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Réserves indisponibles				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values sur cessions d'immeubles	(609 583,35)		(686 901,26)	(1 296 484,61)
Réserves				
Fonds de réinvestissement				
Report à nouveau	2 905 202,34	(381 539,47)	359 350,93	2 883 013,80
Résultat de l'exercice	(381 539,47)	381 539,47	(1 148 353,55)	(1 148 353,55)
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement fiscal obligatoire	5 271 915,59	(5 271 915,59)	5 314 124,05	5 314 124,05
Acomptes sur distribution	(5 623 767,52)	5 623 767,52	(6 427 408,48)	(6 427 408,48)
Prélèvement fiscal obligatoire	(29 687,54)	29 687,54	(35 069,12)	(35 069,12)
TOTAL GÉNÉRAL	98 473 860,99		13 811 788,94	112 285 649,93

(1) Correspond à la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)

CHARGES	31/12/2014	31/12/2013
CHARGES IMMOBILIÈRES	2 655 306,09	2 545 483,88
Charges ayant leur contrepartie en produits	1 953 086,89	1 788 572,80
Charges d'entretien du patrimoine locatif	60 238,62	31 352,18
Grosses réparations et travaux exceptionnels	75 736,11	161 433,29
Charges immobilières non récupérables	566 244,47	564 125,61
Charges locatives non récupérables	105 084,32	98 885,79
Charges locatives sur locaux vacants	235 159,37	260 963,06
Autres charges immobilières non récupérables	226 000,78	204 276,76
CHARGES D'EXPLOITATION	3 349 680,02	4 012 075,14
Diverses charges d'exploitation	2 666 687,58	2 700 546,80
Rémunération de la société de gestion	645 831,03	612 821,99
Honoraires	24 276,20	18 744,19
Autres services extérieurs	28 857,89	17 217,39
Impôts, taxes et versements assimilés	3 073,63	3 547,33
Autres charges	1 964 648,83	2 048 215,90
Dotations aux amortissements d'exploitation	225 882,50	1 021 857,83
Dotations aux provisions d'exploitation	457 109,94	289 670,51
Provisions pour créances douteuses	230 407,46	3 591,31
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	226 702,48	286 079,20
Provisions pour risques et charges		
CHARGES FINANCIÈRES	34,28	18 441,74
CHARGES EXCEPTIONNELLES	32,95	5,91
TOTAL DES CHARGES	6 005 053,34	6 576 006,67
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice)	5 314 124,05	5 271 915,59
TOTAL GÉNÉRAL	11 319 177,39	11 847 922,26
PRODUITS	31/12/2014	31/12/2013
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	8 884 399,57	8 406 175,37
Produits de l'activité immobilière	8 875 228,96	8 373 309,25
Loyers	6 922 142,07	6 584 736,45
Charges facturées	1 953 086,89	1 788 572,80
Produits des activités annexes	9 170,61	32 866,12
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	2 258 471,94	3 289 993,01
Reprises d'amortissements d'exploitation	145 048,00	977 136,30
Reprises de provisions d'exploitation	81 736,57	177 684,47
Provisions pour créances douteuses	6 000,46	16 251,18
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	75 736,11	161 433,29
Provisions pour risques et charges		
Transfert de charges d'exploitation	2 031 687,37	2 135 172,24
PRODUITS FINANCIERS	146 537,95	132 612,96
Produits financiers	146 537,95	132 612,96
Reprises de provisions sur charges financières		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	29 767,93	19 140,92
Produits exceptionnels	29 767,93	19 140,92
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL GÉNÉRAL	11 319 177,39	11 847 922,26



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) fixées par le Code monétaire et financier, 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.

Deuis 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.

Le cas échéant, 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.

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « Immobilisation en cours » pour la totalité de l'engagement immobilier. Les versements au titre des appels de fonds se font au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte de fournisseur d'immobilisation.

Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

Lors de la transposition des dispositions de la directive européenne (AIFMD) et la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs, une possibilité nouvelle d'investissement par l'intermédiaire de certaines sociétés a été introduite pour les SCPI. Les sociétés concernées ne peuvent ainsi être que des sociétés de personnes dont les parts ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé répondant à des critères définis, et notamment dont l'actif doit être principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de leur location ou de droits réels portant sur de tels biens.

Lors de l'assemblée générale annuelle de 2014, l'objet social de Pierre Privilège a ainsi été élargi afin de lui permettre de détenir des actifs immobiliers de manière indirecte, par l'intermédiaire de l'acquisition de parts de sociétés tel que des SCI.

Suivant une recommandation de l'ANC n°2015-01 du 7 janvier 2015, cette rubrique présente la valeur totale des titres et parts des entités dont la SCPI détient le contrôle, c'est-à-dire :

- soit des :
 - parts de sociétés de personne définies au 2° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier ;
 - parts ou actions des SCPI ou OPCI définies au 3° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier et ;
- qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier et ;
- si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCI sous-jacents ne représentent qu'au maximum 10 % de leur actif.

Titres, parts et créances rattachées d'autres sociétés

Suivant une recommandation de l'ANC n°2015-01 du 7 janvier 2015, cette rubrique présente la valeur totale des titres et parts des entités détenus par la SCPI, soit :

- des titres et parts de sociétés de personnes pour lesquels la SCPI ne détient pas le contrôle définis à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier ;
- des parts ou actions des SCPI ou OPCI définies au 3° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier, ou des SCI définies au 2° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier ;
- qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R.214-156 du Code monétaire et financier et ;
- si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCI sous-jacents représentent plus de 10 % de leur actif.

Imposition des plus-values immobilières

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 2014, Il n'a pas été réalisé de plus-values relevant du régime des particuliers.

Valeur vénale des immeubles locatifs

Selon les dispositions comptables applicables aux SCPI, 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 société ; le total de cette colonne correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

La valeur ainsi obtenue correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-109 du Code monétaire et financier et à l'article R 214-157-1 du Code monétaire et financier.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CBRE 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.

Au 31 décembre, la valeur vénale des immeubles locatifs est de 131 679 406,89 euros.

Actif net réévalué des titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

L'actif net réévalué des titres et parts de sociétés immobilières contrôlées par la SCPI s'évalue à partir :

- des valeurs vénales des immeubles locatifs détenus par la société, retraitées de l'impact de la fiscalité latente correspondant à une cession des parts de la société ;
- de la valeur nette des autres actifs détenus ;
- de la quote-part de détention du capital de la société par la SCPI.

Plan d'entretien des immeubles

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 2014, la provision pour grosses réparations s'établit à 387 988,34 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.

Rémunération de la gérance

Conformément à la modification des statuts ratifiée par l'assemblée générale extraordinaire du 22 juin 2004, la rémunération de la société de gestion est, à compter du 1^{er} janvier 2004, de 10 % HT maximum des recettes brutes annuelles HT.

Le montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice s'est élevé à 645 931,03 euros HT.

TABLEAUX CHIFFRÉS (EN EUROS)

● TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2014		Exercice 2013	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	72 139 623,86	78 863 674,53	64 554 729,43	70 702 961,96
Commerces	27 764 603,98	35 982 182,36	27 588 108,98	34 848 186,12
TOTAL	99 904 227,84	114 845 856,89	92 142 838,41	105 551 148,08
Immobilisations en cours				
Bureaux	6 583 291,30	7 300 000,00	6 580 759,30	6 800 000,00
Commerces				
TOTAL	6 583 291,30	7 300 000,00	6 580 759,30	6 800 000,00
Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière	8 617 261,00	8 266 232,63		
TOTAL GÉNÉRAL	115 104 780,14	130 412 089,52	98 723 597,71	112 351 148,08

● VARIATION DES IMMOBILISATIONS

Terrains et constructions

Solde des terrains et constructions au 31/12/2013	91 830 525,28
Acquisition	6 960 576,00
PUTEAUX - 49-51 quai de Dion Bouton	6 960 576,00
Travaux de restructuration	381 662,43
PARIS - 57 rue d'Amsterdam	200 657,58
SAINT-JULIEN-LES-VILLAS - Marques Avenue	176 495,00
MONTIGNY-LE-BRETONNEUX - Saint-Quentin-en-Yvelines	4 509,85
Acquisitions de climatisation	
Renouvellements de climatisations existantes	686 901,26
Sorties de climatisations (renouvellements)	(686 901,26)
Solde des terrains et constructions au 31/12/2014	99 172 763,71

Agencements, aménagements, installations

Solde des agencements, aménagements, installations au 31/12/2013	442 713,15
Nouveaux agencements	468 673,57
Agencements, aménagements et installations en cours	159 551,28
Cessions d'agencements de l'exercice	
Agencements en cours comptabilisés en agencements achevés	(128 239,35)
Solde des agencements, aménagements, installations au 31/12/2014	942 698,65

Amortissements des agencements, aménagements, installations

Solde des amortissements des agencements au 31/12/2013	(130 400,02)
Dotations de l'exercice	(80 834,50)
Reprises de l'exercice	
Solde des amortissements des agencements au 31/12/2014	(211 234,52)

Solde net des agencements, aménagements, installations au 31/12/2014

731 464,13

Immobilisations en cours

Solde des immobilisations en cours au 31/12/2013	6 580 759,30
Acquisitions de VEFA	2 532,00
PUTEAUX - 49-51 quai de Dion Bouton	2 532,00
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2014	6 583 291,30

Titres et parts de société à prépondérance immobilière

Solde des titres et parts de société à prépondérance immobilière au 31/12/2013		8 617 261,00
Acquisitions		
SCI LF Buffalo	64 885,00	
SCI LF Jazz	2 432 576,00	
SCI LF Offenbach	3 050 000,00	
SCI LF Panside	2 836 500,00	
SCI LF Prisme	233 300,00	
Cessions		
Solde des titres et parts de société à prépondérance immobilière au 31/12/2014		8 617 261,00

Immobilisations financières

Solde des dépôts versés au 31/12/2013		20 804,53
Fonds de roulement versés aux syndics		2021,67
Fonds de roulement restitués par les syndics		(714,07)
Solde des dépôts versés au 31/12/2014		22 112,13

● DÉTENTION DES TITRES DE PARTICIPATION

	% de détention
SCI LF Buffalo	6,5%
SCI LF Jazz	6,5%
SCI LF Offenbach	20,00%
SCI LF Panside	6,5%
SCI LF Prisme	6,5%

● RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée	Montant au 31/12/2013	Compte à compte 2014*	Dotations 2014	Montant au 31/12/2014
Agencements, aménagements, installations	5 ans	130 400,02		80 834,50	211 234,52

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

● RELEVÉ DES CHARGES A ÉTALER

	Montant net 31/12/2013	Augmentation 2014	Compte à compte 2014	Dotations 2014	Montant net au 31/12/2014
Frais d'acquisition des immobilisations		145 048,00		(145 048,00)	
TOTAL		145 048,00		(145 048,00)	

● RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant au 31/12/2013	Dotations 2014	Provisions utilisées ou reprises	Montant au 31/12/2014
Pour grosses réparations	237 021,97	226 702,48	75 736,11	387 988,34
Pour créances douteuses	17 872,19	230 407,46	6 000,46	242 279,19
TOTAL	254 894,16	457 109,94	81 736,57	630 267,53

● AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2013	5 271 915,59
Report à nouveau 2013	2 905 202,34
TOTAL DISTRIBUABLE	8 177 117,93
Distribution 2013	5 653 455,06
Reconstitution du report à nouveau*	359 350,93
REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	2 883 013,80

* 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	15 179,86
Locataires et comptes rattachés	100,80
Autres dettes d'exploitation	704 200,25
TOTAL	719 480,91

Produits à recevoir

Autres créances d'exploitation	519 232,95
Intérêts courus à recevoir	39 929,66
TOTAL	559 162,61

● DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	132 354,77
Locataires : créances douteuses	387 095,09
TOTAL	519 449,86

● CHARGES EXCEPTIONNELLES

Rompus	32,95
TOTAL	32,95

● PRODUITS EXCEPTIONNELS

Dégrèvements d'impôts	19 205,63
Apurement de comptes locataires	10 556,60
Rompus	5,70
TOTAL	29 767,93

● ENGAGEMENTS DONNÉS OU REÇUS

Cautions

Cautions bancaires reçues des locataires	827 416,23
Cautions bancaires reçues des fournisseurs	12 282,00

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

Promesses d'acquisitions

Mode de détention	Adresse	Nature	Date	Prix (€)
SCI LF PRISME (6,5%)	148-152 route de la Reine - 92100 BOULOGNE	Bureaux	22/12/2014	4 641 000,00



TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

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

● Immeubles détenus en direct par la SCPI

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Bureaux							
Cap Azur Rue Chevalier Paul 13002 MARSEILLE	08/12/11	14	879,43	2 910 585,36	69 099,42	2 979 684,78	2 919 151,92
Quartier Cannet - Bât. 5 13590 MEYREUIL	05/06/92	100	809,00	981 619,22		981 619,22	981 619,22
Apogée - Bât. C 7-9 boulevard Rembrandt 21000 DIJON	23/02/95	100	744,00	751 268,76		751 268,76	751 268,76
181-183 cours du Médoc 33000 BORDEAUX	19/03/98	60	643,20	781 928,27	116 932,79	898 861,06	910 167,62
Axis Park - Bât. B2 18 avenue de Pythagore 33700 MERIGNAC	01/07/05	100	1 457,00	1 861 352,00	82 002,58	1 943 354,58	1 981 289,86
Axis Park - Bât. C3 Avenue de Pythagore 33700 MERIGNAC	20/06/05	100	1 453,63	1 818 975,00		1 818 975,00	1 818 975,00
1025 rue Henri Becquerel - Bât. 11 à 15 34000 MONTPELLIER	15/05/13	100	4 605,00	4 957 644,00	22 215,94	4 979 859,94	4 957 644,00
17 chemin de la Dhuy 38240 MEYLAN	14/03/05	100	844,85	1 089 374,00	2 047,33	1 091 421,33	1 091 421,33
Europarc Chantrerie Nord I - Bât. 4 2 rue Jacques Daguerre 44300 NANTES	13/06/05	100	1 198,00	1 547 857,85	2 470,79	1 550 328,64	1 550 328,64
Parc de la Haute Borne 59262 SAINGHIN-EN- MELANTOIS	24/10/12	100	636,00	1 241 062,00		1 241 062,00	1 241 062,00
Parc de la Haute Borne - Bât. 5 150 avenue Harrison 59262 SAINGHIN-EN- MELANTOIS	10/07/12	100	603,00	1 250 000,00		1 250 000,00	1 250 000,00
57 rue d'Amsterdam 75008 PARIS	23/03/04	100	601,79	1 516 499,28	202 886,07	1 719 385,35	1 519 707,77
Héron Building - 11 ^{ème} étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	22/06/11	100	587,40	2 849 340,57		2 849 340,57	2 849 340,57
Héron Building 12 ^{ème} étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	15/12/93	25	335,00	1 372 041,16	10 283,20	1 382 324,36	1 382 324,36
Maillot 2000 - 4/5/7 ^{ème} étages 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	20/02/08	15	386,25	3 070 050,00	150 119,78	3 220 169,78	3 070 542,00
Le Stephenson 1 rue George Stephenson 78180 MONTIGNY- LE-BRETONNEUX	16/01/91	5	966,56	1 811 701,09	1 008 460,57	2 820 161,66	2 810 697,50
Le Vectorial 23-38 rue Michelet 92000 NANTERRE	27/02/06	5	1 340,95	4 288 150,00		4 288 150,00	4 288 150,00
102 avenue Edouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	14/12/11	35	961,22	4 375 000,00	28 725,13	4 403 725,13	4 375 000,00
164 bis rue d'Aguesseau 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	30/05/05	100	573,76	1 864 407,00	6 720,00	1 871 127,00	1 871 127,00

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Le Métropole 84 avenue du G ^{al} Leclerc 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	14/05/91	15	222,49	1 330 806,94	22 024,83	1 352 831,77	1 332 126,71
16-18-20 rue Barbès 92120 MONTROUGE	18/10/11	5	779,95	4 750 000,00		4 750 000,00	4 750 000,00
O'Mallet 2 rue Maurice Mallet 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	22/12/11	18	810,97	4 710 600,00		4 710 600,00	4 710 600,00
Bâtiment A 250 avenue des Grésillons 92600 ASNIERES-SUR-SEINE	23/02/95	50	1 851,78	1 847 453,42	182 611,76	2 030 065,18	1 847 453,42
Tour Aviso 49-51 Quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX	30/09/14	8	868,08	6 960 576,00		6 960 576,00	
Le Kappa 48 rue Albert Dhalenne 93400 SAINT-OUEN	25/07/13	10	1 592,80	8 766 807,50		8 766 807,50	8 766 807,50
Le Péripole - Bât. I 137 avenue Joffre 94120 FONTENAY-SOUS-BOIS	28/11/90	100	922,36	1 136 835,19	391 089,06	1 527 924,25	1 527 924,25
TOTAL BUREAUX			26 674,47	69 841 934,61	2 297 689,25	72 139 623,86	64 554 729,43

Commerces							
Avenue du Général Foch 01400 CHATILLON-SUR-CHALARONNE	27/12/11	100	2 885,00	2 023 257,15		2 023 257,15	2 023 257,15
Avenue Emile Guillaumin 03160 BOURBON L'ARCHAMBAULT	27/12/11	100	4 292,00	3 881 187,88		3 881 187,88	3 881 187,88
Galerie du Gray d'Albion 17 boulevard de la Croisette 06400 CANNES	24/06/94	100	299,00	1 128 438,30	51,10	1 128 489,40	1 128 489,40
ZA le Bois Fortant ZAC du Bois Fortant 08000 CHARLEVILLE-MEZIERES	28/06/13	100	6 174,00	7 507 646,00		7 507 646,00	7 507 646,00
Rue Louis Desprez 10200 BAR-SUR-AUBE	27/12/11	100	5 157,00	4 042 316,22		4 042 316,22	4 042 316,22
Marques Avenue Avenue de la Maillé 10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	12/09/95	55	1 377,20	1 008 226,45	418 296,22	1 426 522,67	1 250 027,67
Rue Buffon 21800 CHEVIGNY-SAINT-SAUVEUR	27/12/11	100	3 928,00	3 602 381,14		3 602 381,14	3 602 381,14
Route de Verneuil 27240 DAMVILLE	27/12/11	100	2 393,00	2 813 998,08		2 813 998,08	2 813 998,08
104 avenue Kléber 75016 PARIS	30/09/96	100	204,34	761 635,29		761 635,29	761 635,29
8 rue Poussin - Rue Bosio 75016 PARIS	09/08/94	100	88,44	338 831,36		338 831,36	338 831,36
12-14 rue Gustave Courbet 75116 PARIS	09/08/94	100	51,20	238 338,79		238 338,79	238 338,79
TOTAL COMMERCES			26 849,18	27 346 256,66	418 347,32	27 764 603,98	27 588 108,98

Immobilisations en cours							
Tour Aviso 49-51 Quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX	30/09/14	8		2 532,00		2 532,00	
Step Up 7 rue du Débarcadère 93500 PANTIN	18/07/13	10	1 448,90	6 580 759,30		6 580 759,30	6 580 759,30
TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS			1 448,90	6 583 291,30	0,00	6 583 291,30	6 580 759,30

TOTAL GÉNÉRAL			54 972,55	103 771 482,57	2 716 036,57	106 487 519,14	98 723 597,71
----------------------	--	--	------------------	-----------------------	---------------------	-----------------------	----------------------

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.214-150 du Code monétaire et financier.

● Immeubles détenus au travers de titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

	SCI Propriétaire	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)
Bureaux							
Le Jazz 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	SCI LF JAZZ	30/12/14	100	7 529,00			71 204 247,50
Panorame Seine et Dockside 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	SCI LF PANSIDE	30/12/14	100	9 986,50			87 059 946,28



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2014

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 2014 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier à capital variable Pierre Privilège, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations 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, titres, parts et actions détenus, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société CB Richard Ellis, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 19 juin 2014. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

● **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 et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, 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.

● **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.

● **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 7 mai 2015.

Le commissaire aux comptes :
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L. 214-106 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

En application des dispositions de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont été passées au cours de l'exercice :

● Convention conclue avec la société de gestion

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 31 juillet 2014 par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de votre SCPI des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives, des prestations de commercialisation de locaux vacants, des prestations de rédactions d'actes.

Cette convention remplace la convention de prestations de services du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, à compter de la date de l'assemblée générale extraordinaire ayant modifié les statuts en 2014.

Les modalités financières au titre des prestations fournies sont les suivantes :

- études préalables, travaux préparatoires et diligences pour la mise aux normes réglementaires des patrimoines : une rémunération forfaitaire égale à 200,00 euros HT par actif ;
- suivi et vérifications périodiques ou autres qui pourraient résulter de l'application des textes : une rémunération forfaitaire égale à 200,00 euros HT par actif et par contrôle ;
- préparation et réalisation des audits environnementaux : une rémunération forfaitaire égale à 500,00 euros HT par actif ;
- mise en place de l'annexe verte : une rémunération forfaitaire égale à 1 000,00 euros HT par actif concerné ;
- suivi périodique lié à l'annexe environnementale et, notamment, établissement du bilan et du programme d'actions visant à améliorer la performance énergétique : une rémunération forfaitaire annuelle de 500,00 euros HT par actif concerné ;

- diligences en vue de l'obtention de la certification ou label pour les immeubles, notamment la certification HQE (Haute Qualité Environnementale) Exploitation ou Rénovation ou le label BBC (Bâtiment Basse Consommation) : une rémunération forfaitaire égale à 1 500,00 euros HT par certification ou labellisation ;
- relocations : 15 % HT taxe du montant du loyer annuel hors taxes et hors charges stipulé au bail pour un bail commercial, taux ramené à 10 % pour un bail de courte durée ;
- renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000,00 euros, de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 5 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 10 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 euros ;
- rédactions d'actes : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 300,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000,00 euros, de 800,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 1 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 euros.

Les montants facturés au titre de ces prestations sont inclus dans le tableau présenté ci-après.

● 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 de gestion

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de Pierre Privilège 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 des arbitrages du patrimoine.

Par convention du 30 décembre 2009 avec prise d'effet au 1^{er} janvier 2010, modifiée par l'avenant du 19 juillet 2012, La Française Real Estate Managers 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, gestion des sinistres

multirisques et dommage ouvrage, garantie de parfait achèvement, visite de fin de garantie décennale et diagnostic destructif amiante.

Les conventions du 2 novembre 2006 et du 30 décembre 2009 modifiées par les avenants du 5 juillet 2010 et du 19 juillet 2012 fixent les modalités financières au titre des prestations fournies en matière :

- de reddition de charges : le prix maximum est désormais fixé à 1,00 euro HT/m² pour les redevances de l'exercice 2009 et 0,88 euro 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 200,00 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 762,00 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 500,00 euros HT lorsque le

montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000,00 euros, de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 5 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 10 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 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 850,00 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 ;
- la gestion des sinistres multirisques, dommage ouvrage : forfait annuel de 2 200,00 euros HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100,00 euros HT par sinistre 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.

Les montants suivants ont été enregistrés au titre de l'exercice 2014 :

CONVENTIONS	Modalités financières	La Française REM (en euros)	Property Manager (en euros)
Rémunération au titre de la mission d'établissement des redevances de charges	Prix maximum fixé à 1,00 euro HT/m ² pour les redevances 2009 et 0,88 euro HT/m ² pour les redevances antérieures, indexé sur l'indice trimestriel de la construction. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable.		24 586,93
Rémunération au titre de la gestion des sinistres dans le cadre de la dommage ouvrage	Gestion des sinistres dans le cadre de dommage d'ouvrage : forfait annuel de 2 200,00 euros HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100,00 euros HT par sinistre au-delà des trois premiers sur un même immeuble. Cette rémunération est majorée de 5 % des indemnités HT obtenues de l'assureur dommages-ouvrage.		5 704,04
Rémunération de la gestion de la garantie de parfait achèvement	Garantie de parfait achèvement : rémunération en fonction de la surface et de la localisation de l'immeuble.		
Rémunération de la visite de fin de garantie décennale	Visite de fin de garantie décennale : rémunération en fonction de la surface et de la complexité de l'immeuble.		

CONVENTIONS	Modalités financières	La Française REM (en euros)	Property Manager (en euros)
Rémunération au titre de la mission d'administration et de surveillance technique de l'immeuble	Honoraires fixés selon un barème et surveillance fonction de la nature et de la localisation technique de l'immeuble, affecté d'un coefficient correcteur lié à la surface.		
	Autres prestations techniques : les parties fixent une rémunération spécifique.		
Rémunération de la gestion des diagnostics destructifs amiante avant travaux	Réglementation sur amiante : 200,00 euros HT par immeuble.		
Rémunération au titre des honoraires de rédactions d'actes	Honoraires fixés en fonction du montant des prestations annuelles HT et HC stipulées au bail selon 4 niveaux de loyers. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	6 451,00	982,67
Rémunération au titre du suivi des missions spécifiques	Diagnostic avant travaux : rémunération forfaitaire en fonction de la surface de l'immeuble.		
Rémunération au titre de la mission des renouvellements de baux et de la négociation des avenants d'extension et des relocations	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 ; - 10 à 15 % HT du montant de la relocation.	42 597,77	5 315,65
Rémunération au titre de la mission relative à l'obtention des dégrèvements fiscaux	Rémunération forfaitaire de 850,00 euros HT par dégrèvement obtenu.		850,00

● Convention de placement de la trésorerie disponible

À l'initiative de votre société de gestion, votre société est devenue membre, en date du 1^{er} 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 Real Estate Managers qui ne perçoit pas de rémunération à ce titre.

Cette convention a pris fin le 5 mai 2014.

● Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion La Française Real Estate Managers est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

1) Commission de gestion

Elle correspond à un montant de 10 % HT maximum des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires de gestion.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2014 s'élève à 645 831,03 euros HT.

2) Commission de souscription

Elle correspond à un montant de 9 % HT du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription pour la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements.

Le montant prélevé sur la prime d'émission au titre de l'exercice 2014 s'élève à 1 947 727,80 euros HT.

3) Commission d'acquisition ou de cession calculée sur le montant de la transaction immobilière :

Elle correspond à un montant de :

- 1,25 % HT maximum du prix d'acquisition ou du prix de cession (hors taxes, hors droits et hors frais) de l'actif immobilier acquis (y compris en l'état futur d'achèvement) ou cédé ;
- 1,25 % HT maximum de la valeur conventionnelle (hors taxes, hors droits et hors frais) des actifs immobiliers retenue pour le calcul du prix d'acquisition des droits sociaux acquis ou cédés des sociétés qui détiennent lesdits actifs immobiliers, au prorata de la participation dans lesdites sociétés acquise ou cédée par la société.

La commission sur les acquisitions ne s'applique pas aux acquisitions consécutives à de nouvelles souscriptions.

Aucun montant de commission de cession et de commission d'acquisition n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2014.

4) Commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier

Elle correspond à un montant de 3 % HT maximum du montant toutes taxes comprises des travaux effectivement réalisés, au titre de la mission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2014 s'élève à 16 059,62 euros HT.

Neuilly-sur-Seine, le 7 mai 2015.

Le commissaire aux comptes :
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.



LA FRANÇAISE

La Française Real Estate Managers - 399 922 699 RCS PARIS
173, boulevard Haussmann 75008 Paris - Tél. +33 (0)1 53 62 40 60 - Fax +33 (0)1 44 56 11 03
Une société du Groupe La Française - www.lafrancaise-group.com