

Société en Commandite par Actions au capital de € 24.101.571,50

Siège social : 7-9, rue Nationale - 92100 Boulogne-Billancourt

395 062 540 RCS Nanterre

DOCUMENT DE REFERENCE



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le présent document de référence le 29 novembre 2012 sous le numéro R. 12-049. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais auprès de la société Patrimoine et Commerce, et sur son site Internet (www.patrimoine-commerce.com), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés de Patrimoine et Commerce relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2011, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes y afférents, figurant dans le rapport financier annuel de Patrimoine et Commerce publié le 31 octobre 2011 ; et
- les comptes consolidés de Patrimoine et Commerce relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2010, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes y afférents, figurant dans le document de référence de Patrimoine et Commerce enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 15 décembre 2010 sous le numéro R.10-084.

Sommaire

1	PERSONNES RESPONSABLES.....	9
1.1	PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE	9
1.2	ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE	9
2	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	10
2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
3	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	11
3.1.1	<i>Bilan simplifié.....</i>	<i>11</i>
3.1.2	<i>Compte de résultat simplifié</i>	<i>12</i>
3.1.3	<i>Tableau de flux de trésorerie simplifié</i>	<i>12</i>
3.1.4	<i>Ratios et indicateurs financiers.....</i>	<i>12</i>
4	FACTEURS DE RISQUE.....	14
4.1	RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SON GROUPE	14
4.1.1	<i>Risques liés à l'environnement économique</i>	<i>14</i>
4.1.2	<i>Risques liés au niveau des taux d'intérêt</i>	<i>15</i>
4.1.3	<i>Risques liés à l'environnement concurrentiel.....</i>	<i>15</i>
4.1.4	<i>Risques liés au marché de l'immobilier commercial</i>	<i>15</i>
4.2	RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE ET DE SON GROUPE	16
4.2.1	<i>Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement.....</i>	<i>16</i>
4.2.2	<i>Risques liés au non-paiement des loyers et de dépendance à l'égard de certains locataires.....</i>	<i>16</i>
4.2.3	<i>Risques liés aux sous-traitants</i>	<i>17</i>
4.2.4	<i>Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée.....</i>	<i>17</i>
4.2.5	<i>Risques liés à la commercialisation locative des actifs</i>	<i>18</i>
4.3	RISQUES LIES AUX ACTIFS DE LA SOCIETE	18
4.3.1	<i>Risques liés aux acquisitions</i>	<i>18</i>
4.3.2	<i>Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux</i>	<i>19</i>
4.3.3	<i>Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs</i>	<i>19</i>
4.3.4	<i>Risques liés à la réglementation applicable</i>	<i>19</i>
4.4	RISQUES LIES A LA SOCIETE	21
4.4.1	<i>Risques liés au départ de personnes clés</i>	<i>21</i>
4.4.2	<i>Risques liés à l'endettement de la Société</i>	<i>22</i>
4.4.3	<i>Risques de conflit d'intérêt.....</i>	<i>22</i>
4.4.4	<i>Risques juridiques</i>	<i>23</i>
4.5	RISQUES DE MARCHÉ.....	23
4.5.1	<i>Risque de taux.....</i>	<i>23</i>
4.5.2	<i>Risque de liquidité</i>	<i>24</i>
4.5.3	<i>Risque de change</i>	<i>24</i>
4.5.4	<i>Engagements hors bilan.....</i>	<i>24</i>
4.5.5	<i>Risques pays.....</i>	<i>25</i>
4.6	ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES.....	25
4.6.1	<i>Assurances « Dommages aux biens » et « Responsabilité civile »</i>	<i>25</i>
4.6.2	<i>Assurance de la société Patrimoine et Commerce</i>	<i>26</i>
5	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	27
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	27
5.1.1	<i>Raison sociale.....</i>	<i>27</i>
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement.....</i>	<i>27</i>
5.1.3	<i>Date de constitution et durée</i>	<i>27</i>
5.1.4	<i>Siège social, forme juridique et législation</i>	<i>27</i>
5.1.5	<i>Historique de la Société.....</i>	<i>27</i>
5.2	INVESTISSEMENTS.....	29

5.2.1	Principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices	29
5.2.2	Principaux investissements de la Société en cours de négociation depuis le 1 ^{er} juillet 2012	30
6	APERCU DES ACTIVITES	31
6.1	PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE	31
6.1.1	Activité	31
6.1.2	Patrimoine immobilier	31
6.1.3	Politique d'investissement	32
6.2	ORGANISATION OPERATIONNELLE	32
6.2.1	Organisation interne	32
6.2.2	Externalisation de la gestion	33
6.3	PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 01/07/2010 AU 30/06/2012	34
6.3.1	Elargissement du patrimoine immobilier	34
6.3.2	Emission d'un emprunt obligataire	34
6.3.3	Restructuration du pôle Aximur	34
6.4	ACTIVITE DE LA PERIODE DU 01/07/2010 AU 30/06/2012	35
6.4.1	Activité patrimoniale	35
6.4.2	Activité locative	37
6.4.3	Perspectives	38
6.5	PRESENTATION SYNTHETIQUE DES ACTIFS DE LA SOCIETE	38
7	PRESENTATION DU GROUPE	39
7.1	DESCRIPTION DU GROUPE	39
7.2	ORGANIGRAMME DU GROUPE	40
7.3	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE	41
7.3.1	Filiales et sous-holding	41
7.3.2	Filiales immobilières	43
8	PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS	58
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES	58
8.1.1	Patrimoine immobilier	58
8.1.2	Expertise du portefeuille immobilier	59
8.2	QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	61
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET RESULTAT	62
9.1	PRESENTATION GENERALE	62
9.2	PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES	62
9.2.1	Bilans simplifiés	62
9.2.2	Comptes de résultat simplifiés	63
9.2.3	Commentaires sur les résultats consolidés	63
9.3	EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2012	68
9.3.1	Augmentation de capital consécutive à la distribution du dividende en actions	68
9.3.2	Acquisition de nouveaux actifs	68
9.4	ACTIF NET REEVALUE	68
9.5	FACTEURS DE NATURE GOUVERNEMENTALE, ECONOMIQUE, BUDGETAIRE, MONETAIRE OU POLITIQUE AYANT INFLUE SENSIBLEMENT DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	70
10	TRESORERIE ET CAPITAUX	71
10.1	FLUX DE TRESORERIE	71
10.2	CONDITIONS D'EMPRUNTS	71
10.2.1	Profil de la dette et évolution de l'endettement net	71
10.2.2	Couverture du risque de taux	73
10.2.3	Ratios financiers d'endettement	74
10.3	RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	76
10.4	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES	76
10.5	ENGAGEMENTS HORS BILAN	76
10.5.1	Garanties données	76
10.5.2	Droit de préférence et options d'achats accordés aux locataires	77

10.5.3	Garanties reçues.....	77
10.5.4	Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe	77
10.6	CAPITAUX PROPRES	78
10.6.1	Signature d'un contrat de liquidité	78
10.6.2	Augmentation de capital consécutive à la distribution du dividende en actions.....	78
11	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	79
11.1	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT.....	79
11.2	BREVETS ET LICENCES.....	79
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES	80
12.1	PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COUTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE.....	80
12.2	EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE	80
12.3	RAPPROCHEMENT AVEC LE GROUPE SEPRIC.....	81
12.3.1	Communiqué de presse du 5 novembre 2012.....	81
12.3.2	Communiqué de presse du 15 novembre 2012.....	83
12.3.3	Description des principales données du rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric	84
12.4	INFORMATIONS FINANCIERES 3EME TRIMESTRE 2012	85
13	PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE	86
14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....	87
14.1	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE.....	87
14.1.1	Gérance	87
14.1.2	Associé commandité.....	88
14.1.3	Conseil de surveillance.....	88
14.2	LISTE DES MANDATS DES MANDATAIRES SOCIAUX.....	93
14.3	DECLARATION CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX.....	93
14.4	CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE.....	93
14.4.1	Conflits d'intérêts potentiels.....	93
14.4.2	Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre de la gérance ou du conseil de surveillance a été sélectionné.....	94
14.4.3	Restriction acceptée par les membres de la gérance ou du conseil de surveillance concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.....	94
15	REMUNERATION ET AVANTAGES	95
15.1	PRESENTATION DES REMUNERATIONS	95
15.1.1	Gérance	95
15.1.2	Conseil de surveillance.....	98
15.1.3	Associé commandité.....	98
15.2	MONTANT DES REMUNERATIONS VERSEES	98
15.3	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	100
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	101
16.1	GERANCE	101
16.1.1	Nomination et cessation des fonctions (article 13 des statuts) de gérant.....	101
16.1.2	Fonctionnement de la gérance (article 13 des statuts)	101
16.1.3	Nomination en tant qu'associé commandité et perte du statut (articles 21, 22 et 24 des statuts)	101
16.2	CONSEIL DE SURVEILLANCE	102
16.2.1	Composition du conseil de surveillance (article 15 des statuts)	102
16.2.2	Délibérations du conseil de surveillance (article 16 des statuts et règlement intérieur)	103
16.2.3	Pouvoirs du conseil de surveillance (article 17 des statuts et règlement intérieur).....	103
16.3	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DE LA GERANCE A LA SOCIETE OU L'UNE DE SES FILIALES ..	104
16.4	COMITES	105
16.4.1	Comité d'audit	105
16.4.2	Missions et attributions du comité d'audit.....	105

16.4.3	Comité d'investissement.....	106
16.4.4	Missions et attributions du comité d'investissement	106
16.4.5	Comité des rémunérations.....	107
16.4.6	Missions et attributions du comité des rémunérations	107
16.5	DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	108
16.6	EXPIRATION DES MANDATS ACTUELS	108
16.6.1	Gérance	108
16.6.2	Conseil de surveillance.....	108
17	SALARIES	109
17.1	NOMBRE DE SALARIES	109
17.2	PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE	109
17.2.1	Contrats d'intéressement et de participation.....	109
17.2.2	Bons consentis aux salariés	109
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	110
18.1	ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT	110
18.1.1	Répartition du capital.....	110
18.1.2	Éléments relatifs aux opérations de la Société sur ses propres actions.....	111
18.1.3	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres.....	112
18.1.4	Franchissement de seuils.....	112
18.2	ACTIONNARIAT SALARIE	113
18.3	DROITS DE VOTE DOUBLE ET DROITS DE CONTROLE SPECIAUX.....	113
18.3.1	Droit de vote double (articles 25.2 et 25.3 des statuts).....	113
18.3.2	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux.....	114
18.4	CONTROLE DE L'EMETTEUR.....	114
18.5	ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	115
18.6	CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE	115
18.7	ACCORD ENTRE ACTIONNAIRES.....	115
19	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES.....	116
19.1	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	116
19.1.1	Convention de centralisation de trésorerie :.....	116
19.1.2	Conventions de rémunération de caution :.....	117
19.1.3	Services rendus par Imfined.....	117
19.1.4	Rémunération statutaire de la gérance.....	117
19.2	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2011).....	118
19.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 30 JUIN 2011)	118
20	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	119
20.1	COMPTES CONSOLIDES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011	119
20.2	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	119
20.3	VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	119
20.4	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES	119
20.5	INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES	119
20.6	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	120
20.7	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	120
20.8	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE.....	120
21	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	121
21.1	CAPITAL SOCIAL	121
21.1.1	Montant du capital social.....	121
21.1.2	Actions non-représentatives du capital	121
21.1.3	Autocontrôle.....	121

21.1.4	<i>Au titre de l'exercice, 8 135 actions ont été échangées (3 761 entrées vs. 4 376 sorties) pour une valeur d'inventaire de 135 milliers d'euros et un nombre d'actions auto détenues par Patrimoine et Commerce qui s'élève à 9 594 titres au 30 juin 2012. Capital potentiel</i>	121
21.1.5	<i>Capital autorisé non émis</i>	122
21.1.6	<i>Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option</i>	124
21.1.7	<i>Nantissement</i>	124
21.1.8	<i>Tableau d'évolution du capital de la Société</i>	124
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	125
21.2.1	<i>Objet social (article 3 des statuts)</i>	125
21.2.2	<i>Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres de la gérance et de la Direction Générale</i>	126
21.2.3	<i>Modification du capital et des droits attachés aux actions (article 7 des statuts)</i>	128
21.2.4	<i>Assemblées générales d'actionnaires (articles 25 à 27 des statuts)</i>	128
21.2.5	<i>Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle</i>	130
21.2.6	<i>Franchissements de seuils (article 12 des statuts)</i>	130
22	CONTRATS IMPORTANTS	131
23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	132
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	136
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	137
26	ANNEXES	139

Préambule

Dans le présent Document de Référence, les expressions « Patrimoine et Commerce » ou la « Société » désignent la société Patrimoine et Commerce SCA. L'expression le « Groupe » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble de ses filiales.

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Eric Duval,
Monsieur Dominique Jouaillec,
Monsieur Christophe Clamageran,
Duval Gestion,
Gérants de Patrimoine et Commerce.

1.2 ATTESTATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE

Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le Document de référence, aux paragraphes 26.1 et 26.3, ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux respectivement pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 et le premier semestre clos le 30 juin 2012, figurant aux paragraphes 26.2 et 26.4 du présent Document de référence. Comme indiqué dans ces rapports, l'attention des lecteurs est attirée sur le paragraphe « Comparabilité des comptes » des annexes aux états financiers qui expose les raisons pour lesquelles il a été établi des comptes pro forma au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les gérants

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires

- Grant Thornton
100, rue de Courcelles, 75849 Paris Cedex 17
Représentée par Monsieur Laurent Bouby
Nommée par l'assemblée générale du 21 mars 2007. Son mandat a été renouvelé par l'assemblée générale du 6 juin 2012 et prend fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

- A4 Partners
64, rue Ampère, 75017 Paris
Représentée par Monsieur Olivier Marion
Nommée par l'assemblée générale du 22 décembre 2008. Son mandat prend fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Commissaires aux comptes suppléants

- La société Institut de gestion et d'expertise comptable - IGEC
3, Rue Léon Jost 75017 Paris – France
Représentée par Monsieur Vincent Papazian
Nommée par l'assemblée générale du 15 juin 2009. Son mandat a été renouvelé par l'assemblée générale du 6 juin 2012 et prend fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

- Monsieur Marc Luccioni, domicilié
64 rue Ampère, 75017 Paris
Nommé par l'assemblée générale du 22 décembre 2008. Son mandat prend fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

A la demande des investisseurs, afin de simplifier la lecture financière et de permettre la comparaison avec les autres foncières de place, la Société a aligné la date de clôture de son exercice social sur l'année civile. Cette décision qui a pris effet au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, lui a permis de s'aligner sur les exercices comptables de ses filiales. En conséquence, l'exercice ouvert le 1^{er} juillet 2011 a été clos par anticipation le 31 décembre 2011 et aura eu une durée exceptionnelle de 6 mois.

Les données chiffrées présentées ci-dessous sont exprimées en milliers d'euros et issues des comptes consolidés au 30 juin 2012, 31 décembre 2011 et 30 juin 2011 (statutaires et pro forma).

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables de la Société pour les trois derniers exercices.

Les comptes consolidés annuels de la Société au 31 décembre 2011, incluant également des données pro forma détaillées, figurent au paragraphe 26.1 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011 figure au paragraphe 26.2.

Les comptes consolidés semestriels de la Société au 30 juin 2012, incluant également des données pro forma détaillées, figurent au paragraphe 26.3 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2012 figure au paragraphe 26.4.

3.1.1 Bilan simplifié

BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés)	291 491	286 883	210 361	165 720
<i>dont actifs en exploitation</i>	223 775	230 899	181 611	165 720
<i>dont actifs en cours de construction</i>	67 716	55 984	28 750	-
Ecart d'acquisition	1 039	1 316	6 737	6 737
Impôts différés actifs et passifs	(17 934)	(17 742)	(33 021)	(30 061)
Endettement net retraité ⁽¹⁾	(150 549)	(140 461)	(64 887)	(68 064)
Autres (net)	13 961	6 213	6 617	(2 865)
Capitaux Propres	138 008	136 209	125 807	71 467
<i>dont Part du Groupe</i>	128 057	125 635	115 543	62 204
Total Bilan	367 994	338 618	274 165	181 816

Notes: ⁽¹⁾ Endettement net retraité du crédit vendeur de la Ville du Bois au 31/12/2011 (22 900 milliers d'euros)

ENDETTEMENT NET (CUMULE)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Emprunts obligataires	30 000	30 000	-	-
Emprunts bancaires	75 557	28 792	18 735	4 326
Dettes de crédit-bail nettes d'avances preneur	75 551	77 709	77 665	66 833
Intérêts courus	1 391	578	96	8
Instruments de couverture (juste valeur)	2 166	1 881	846	1 456
Trésorerie et découverts bancaires	(34 285)	(22 441)	(33 539)	(4 547)
Comptes courants actifs et passifs	169	1 039	1 084	(12)
Crédit vendeur Ville du Bois Invest	-	22 903	-	-
Total	150 549	140 461	64 887	68 064

3.1.2 Compte de résultat simplifié

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF ⁽¹⁾ 30/06/11	12 mois PF ⁽²⁾ 31/12/11	12 mois 30/06/11	12 mois 30/06/10
Revenus locatifs	8 929	7 259	6 874	14 133	13 046	12 446
Charges nettes sur immeubles	(253)	(200)	(248)	(448)	(481)	(540)
Charges externes et autres taxes	(1 029)	(980)	(484)	(1 464)	(1 187)	(769)
Autres produits et charges d'exploitation	(149)	(84)	(113)	(197)	(125)	(6)
Résultat opérationnel courant	7 498	5 995	6 029	12 024	11 253	11 131
Autres résultats opérationnels	(270)	(4 641)	5	(4 636)	6	309
Variation de juste valeur des immeubles	(502)	8 332	1 134	9 466	1 968	1 777
Résultat opérationnel courant	6 726	9 686	7 168	16 854	13 227	13 217
Résultat financier	(2 132)	(2 377)	(1 073)	(3 450)	(2 352)	(3 703)
Impôts sur les résultats	(512)	7 639	(1 537)	6 102	(3 218)	(2 744)
Résultat Net	4 082	14 948	4 558	19 506	7 657	6 770
dont Part du Groupe	3 965	12 450	3 929	16 379	6 505	5 807
Résultat net par action (en euros)	0,71 ⁽³⁾	2,23 ⁽⁴⁾	0,71 ⁽⁵⁾	2,94 ⁽⁶⁾	0,16	0,11

Notes : ⁽¹⁾ Comptes Proforma établis au 30/06/2011 afin d'avoir une période de 6 mois comparable avec le 30/06/2012

⁽²⁾ Comptes Proforma établis au 31/12/2011 afin d'avoir une période de 12 mois comparable avec le 30/06/2011

⁽³⁾ Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1er semestre de l'exercice 2012

⁽⁴⁾ Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois

⁽⁵⁾ Sur la base du nombre d'actions au 30/06/2011

⁽⁶⁾ Sur la base du nombre d'actions au 31/12/2011

3.1.3 Tableau de flux de trésorerie simplifié

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF ⁽¹⁾ 30/06/11	12 mois PF ⁽²⁾ 31/12/11	12 mois 30/06/11	12 mois 30/06/10
Flux généré par l'activité	8 051	5 649	4 643	10 292	9 829	11 145
Flux liés aux opérations d'investissement	(36 583)	(50 346)	(17 843)	(68 189)	(22 772)	(97)
Flux liés aux opérations de financement	40 376	33 599	32 426	66 025	41 935	(6 890)
Flux de trésorerie total	11 844	(11 098)	19 226	8 128	28 992	4 158

Notes : ⁽¹⁾ comptes proforma établis au 30/06/2011 afin d'avoir un exercice de 6 mois comparable avec le 30/06/2012

⁽²⁾ comptes proforma établis au 31/12/2011 afin d'avoir un exercice de 12 mois comparable avec le 30/06/2011

3.1.4 Ratios et indicateurs financiers

PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11	12 mois PF 31/12/11	12 mois 30/06/11	12 mois 30/06/10
ANR hors droits par action (en euros)	23,0	22,5	20,7	22,5	20,7	20,7
Ratio Loan To Value ⁽¹⁾	44,1%	44,2%	26,1%	44,2%	26,1%	40,6%
Ratio ICR ⁽²⁾	4,23	3,94	4,35	4,14	4,35	3,32
Taux d'occupation ⁽³⁾	98%	98%	98%	98%	98%	98%

Notes : (1) Le ratio Loan to value représente le rapport de l'endettement net hors valorisation des instruments financiers sur la valeur hors droits des immeubles.

(2) L'ICR (« interest coverage ratio ») est un indicateur de couverture des intérêts financiers par le résultat opérationnel courant hors variation de juste valeur des immeubles.

(3) Le taux d'occupation est calculé sur la base des surfaces à louer

L'Actif Net Réévalué correspond aux capitaux propres consolidés Part du Groupe.

Les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits.

L'Actif Net Réévalué hors droits présenté par Patrimoine et Commerce prend en compte la juste valeur des instruments financiers et les impôts différés.

4 FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent Document de Référence (le « Document de Référence »), y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document de Référence, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives ainsi que sur ceux de ses filiales. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société et son groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1 RISQUES LIÉS A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SON GROUPE

4.1.1 Risques liés à l'environnement économique

L'évolution des principaux indicateurs macroéconomiques est susceptible d'affecter, à long terme, le niveau d'activité de Patrimoine et Commerce, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissement et de développement de nouveaux actifs, et donc ses perspectives de croissance. L'activité de Patrimoine et Commerce est notamment influencée par le niveau de l'activité économique et de la consommation, ainsi que par le niveau des taux d'intérêt et des indices utilisés pour l'indexation des loyers :

- la conjoncture économique générale est susceptible d'encourager ou au contraire de freiner la demande de nouvelles surfaces commerciales, et donc les perspectives de développement de Patrimoine et Commerce. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers ;
- les variations à la baisse ou des ralentissements de la croissance des indices sur lesquels sont indexés les loyers des baux de Patrimoine et Commerce ou le changement des indices utilisés à cette fin pourraient également peser sur les revenus locatifs de Patrimoine et Commerce ;
- la capacité de Patrimoine et Commerce à augmenter les loyers — voire à les maintenir — à l'occasion des renouvellements de baux dépendra principalement du niveau du chiffre d'affaires de ses locataires, qui dépendront en partie des conditions économiques ;
- l'évolution du chiffre d'affaires des locataires aura également un impact sur la part variable des loyers ;
- une dégradation prolongée des conditions économiques pourrait entraîner une augmentation du taux de vacance des actifs de Patrimoine et Commerce, ce qui aurait un impact défavorable sur les revenus locatifs et le résultat d'exploitation du Groupe en raison, d'une part, de l'absence de revenus locatifs et, d'autre part, de l'augmentation des coûts non refacturés, les espaces vacants pouvant, dans certains cas, nécessiter des travaux de rénovation avant recommercialisation, ces coûts ne pouvant pas être répercutés sur les locataires ;
- la rentabilité de l'activité locative de Patrimoine et Commerce dépend de la solvabilité de ses locataires. En période de conjoncture économique difficile, en particulier, les locataires pourraient avoir des retards ou être en défaut de paiement, ou encore connaître des difficultés financières incitant Patrimoine et Commerce à revoir à la baisse les conditions locatives.

Le niveau des revenus locatifs de Patrimoine et Commerce et ses résultats, la valeur du patrimoine détenu au travers de ses filiales et sa situation financière, ainsi que ses perspectives de développement pourraient se trouver affectés en cas d'évolution défavorable de ces facteurs.

4.1.2 Risques liés au niveau des taux d'intérêt

La valeur des actifs du Groupe est influencée par le niveau des taux d'intérêts. L'activité immobilière bénéficie à l'heure actuelle d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts à long terme faibles. Une augmentation des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage commercial sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêts pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine du Groupe. Elle entraînerait par ailleurs un surenchérissement du coût de financement des investissements.

4.1.3 Risques liés à l'environnement concurrentiel

L'activité locative du Groupe est soumise à une forte pression concurrentielle. La concurrence peut résulter de développements actuels ou à venir sur le même segment de marché, provenir d'autres sites commerciaux, de la vente par correspondance, des magasins de hard discount, du commerce sur Internet ou de l'attractivité de certaines enseignes implantées dans des sites concurrents. En particulier, le développement par des concurrents de nouveaux sites commerciaux situés à proximité des centres existants du Groupe et des rénovations ou des extensions de sites commerciaux concurrents pourraient avoir un impact défavorable sur sa capacité à louer des emplacements commerciaux, sur le niveau des loyers et sur ses résultats.

Le Groupe se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs, dont certains pourraient disposer d'une surface financière plus significative et d'un patrimoine plus important. Cette capacité financière offre aux plus grands intervenants du marché la possibilité de répondre à des appels d'offres concernant l'acquisition d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que le Groupe s'est fixé.

4.1.4 Risques liés au marché de l'immobilier commercial

La situation d'un marché immobilier, quel qu'il soit, est soumise à des fluctuations, notamment en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande, des alternatives d'investissement disponibles (actifs financiers, niveau des taux d'intérêt) et de la conjoncture économique en général. Il est difficile de prévoir les cycles économiques en général et ceux du marché de l'immobilier en particulier. Patrimoine et Commerce pourrait ne pas toujours réaliser ses investissements et ses cessions à un moment ou à des conditions de marché favorables. Le contexte du marché pourrait également inciter ou obliger le Groupe à différer certains investissements ou certaines cessions. Globalement, une évolution défavorable du marché de l'immobilier pourrait avoir un impact négatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur le développement de nouveaux actifs, la valorisation de son portefeuille d'actifs, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses perspectives. En particulier, une baisse du marché de l'immobilier pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les conditions de financement de Patrimoine et Commerce et donc sur son activité.

Les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière du Groupe. En outre, le développement de l'activité de la Société dépend en partie de la disponibilité de terrains offrant les caractéristiques et les qualités nécessaires, notamment en termes d'emplacement, de superficie et de zone de chalandise ainsi que d'infrastructures routières et de moyens de transport lui permettant de développer de nouveaux sites commerciaux, ainsi que du niveau de la concurrence.

4.2 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SON GROUPE

4.2.1 Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement

À l'expiration des baux existants, selon les conditions macroéconomiques et de marché, Patrimoine et Commerce pourrait être dans l'incapacité de les renouveler ou de louer les actifs concernés dans des délais et à des conditions aussi favorables que ceux des baux actuels. Le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'attirer suffisamment de locataires ou d'enseignes attractives et pourrait ne pas réussir à maintenir un taux d'occupation et des revenus locatifs satisfaisants. L'absence de location ou de relocation d'actifs ou de renouvellement de baux à des conditions et dans des délais satisfaisants pourrait avoir un impact défavorable sur le chiffre d'affaires, les résultats d'exploitation et la rentabilité de Patrimoine et Commerce.

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les bailleurs afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché et afin d'optimiser leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale, le locataire a la faculté soit de libérer les locaux, soit d'opter pour la poursuite de son bail. À l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. Le Groupe ne peut garantir qu'il sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants ses actifs à l'échéance des baux. L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter ses résultats. Il ne peut par ailleurs être exclu, lors du renouvellement des baux, que le Groupe soit confronté à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière du Groupe.

4.2.2 Risques liés au non-paiement des loyers et de dépendance à l'égard de certains locataires

La présence de grandes enseignes à fort potentiel d'attractivité aux yeux des consommateurs peut avoir un impact important sur les flux et le niveau de fréquentation de certains sites commerciaux. La baisse d'attractivité de telles enseignes, le ralentissement ou la cessation de leur activité, notamment en cas de conjoncture économique particulièrement défavorable et le non renouvellement ou la résiliation des baux commerciaux de ces enseignes ainsi que l'impossibilité de relouer ces surfaces à des conditions avantageuses peuvent avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total de certains actifs. En cas de survenance de difficultés affectant plus d'une enseigne simultanément ou d'effet en chaîne, la valorisation des actifs, l'activité et les résultats du Groupe pourraient s'en trouver affectés.

Le Groupe module son niveau de risque de crédit envers les locataires en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. Le client principal du Groupe représente environ 12% des loyers totaux. Les trois, cinq et dix premiers clients du Groupe représentent environ respectivement 21%, 28% et 41% des loyers totaux.

Le nombre important de locataires permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Les locataires remettent en outre à la signature des contrats de bail des garanties financières sous forme de dépôt de garantie (en général représentant 3 mois de loyer) ou de caution bancaire. Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances et sont assortis d'intérêts de retard.

4.2.3 Risques liés aux sous-traitants

4.2.3.1 Risques liés à la qualité des prestations

L'attractivité du portefeuille immobilier et de ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation. Les coûts induits par l'entretien et l'assurance du patrimoine immobilier du Groupe peuvent ainsi affecter les revenus locatifs qu'il génère. En outre, lorsque les surfaces sont vacantes, ces charges, qui ne peuvent être alors refacturées aux locataires, sont supportées directement par le propriétaire.

L'activité locative de la Société repose sur certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité ou des paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourraient affecter la Société en entraînant notamment une baisse de la qualité des prestations de services dans le cadre de la gestion quotidienne (notamment l'entretien ou le gardiennage) ou un ralentissement potentiel des chantiers en cours dans le cadre de projets de restructuration ou de rénovation et un accroissement des coûts associés, notamment du fait du remplacement de sous-traitants défaillants par des prestataires de services plus onéreux, ou d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge du Groupe.

Par ailleurs, l'insolvabilité des sous-traitants et/ou des fournisseurs pourrait également affecter le bon déroulement des mises en jeu de garanties en particulier dans le cadre des projets de restructuration et de rénovation.

4.2.3.2 Risque lié à un éventuel remplacement d'Imfined

La société Imfined assure notamment la gestion locative quotidienne des actifs immobiliers du Groupe : facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires, etc.

Un remplacement d'Imfined pourrait, du fait de sa connaissance historique privilégiée du patrimoine du Groupe, entraîner une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution temporaire de l'efficacité du recouvrement des loyers et plus généralement de la qualité des prestations fournies ainsi que de la satisfaction des différents locataires pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au changement de prestataire de services.

4.2.4 Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couverture d'assurance appropriée

Les actifs immobiliers du Groupe font l'objet de polices d'assurance multirisques, couvrant les dommages matériels, les pertes de loyers en cas de sinistre et la responsabilité civile propriétaire. Les risques couverts par les différentes polices courantes sont généralement les suivants : vols, dégâts des eaux, bris de glace, bris de machines, tempêtes-grêle-chute d'aéronefs, attentats-vandalisme-émeutes, responsabilité civile, risques spéciaux, pertes d'exploitation.

Par ailleurs, lorsque le Groupe engage des travaux sur ses actifs, elle souscrit une assurance « Tous Risques Chantiers » (TRC) qui garantit les dommages matériels à l'ouvrage pendant la durée des travaux, les conséquences des catastrophes naturelles caractérisées par arrêté ministériel publié au Journal Officiel, ainsi que la responsabilité civile du propriétaire pendant la durée des travaux.

Patrimoine et Commerce a contracté également une assurance visant à couvrir la responsabilité civile individuelle ou solidaire de ses dirigeants dans leur fonction.

La politique en matière de couverture d'assurance est plus amplement décrite au paragraphe 4.6 du Document de Référence.

Les assurances ont essentiellement pour but de préserver en cas de sinistre la valeur en capital du patrimoine du Groupe et le cash-flow produit par l'exploitation de ce patrimoine.

La crise économique et financière actuelle, tout comme la survenance d'un ou d'une série de sinistres exceptionnels, peuvent conduire à une diminution de la couverture des polices ainsi qu'à une augmentation des primes. Un marasme économique persistant pourrait également laisser durablement des immeubles vacants, dont les primes d'assurances seraient par définition non répercutables sur les locataires, ou pourrait conduire les assureurs à hésiter à garantir les risques de développement.

4.2.5 Risques liés à la commercialisation locative des actifs

Le Groupe peut prendre en charge la commercialisation des actifs immobiliers qu'il acquiert et assume les risques de non-commercialisation. Le Groupe peut rencontrer des difficultés dans sa recherche d'enseignes locataires à la fois attractives et acceptant le niveau de loyer qu'il impose. Le secteur de l'immobilier commercial sur lequel le Groupe exerce principalement son activité se caractérise par une évolution rapide de l'environnement et par une demande changeante de la clientèle. Il ne peut être exclu que le Groupe ne soit pas en mesure de doter à l'avenir ses actifs commerciaux d'enseignes attractives lui offrant un fort taux d'occupation et des possibilités de rendements locatifs comparables à ceux existants. Les rendements locatifs, l'activité et les résultats d'exploitation du Groupe pourraient s'en trouver affectés.

4.3 RISQUES LIES AUX ACTIFS DE LA SOCIETE

4.3.1 Risques liés aux acquisitions

L'acquisition d'actifs immobiliers ou des sociétés les détenant fait partie de la stratégie de croissance de Patrimoine et Commerce. Cette politique comporte des risques, notamment :

- Patrimoine et Commerce pourrait surestimer le rendement attendu des actifs et, par conséquent, les acquérir à un prix trop élevé compte tenu des financements mis en place pour les besoins de telles acquisitions, ou à ne pas être en mesure de les acquérir à des conditions satisfaisantes, notamment en cas d'acquisitions réalisées lors d'un processus concurrentiel ou en période de volatilité ou d'incertitude économique élevées ;
- dans la mesure où une acquisition serait financée par la cession d'autres actifs, des conditions de marché ou des délais défavorables pourraient retarder ou compromettre la capacité de Patrimoine et Commerce à réaliser l'acquisition ;
- les actifs acquis pourraient comporter des défauts cachés, tels que des sous-locations, des violations par ses locataires des réglementations applicables, notamment en matière d'environnement, ou la non-conformité aux plans de construction non couverts par les garanties obtenues dans le contrat d'acquisition.

4.3.2 Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux

Les actifs immobiliers peuvent s'avérer peu liquides du fait de la maturité du marché et de leur relative rareté, leur acquisition pourrait s'avérer difficile tant en termes de délai que de conditions de prix. Dès lors, le Groupe ne peut garantir que des opportunités d'acquisition se présenteront à elle à des conditions de marchés satisfaisantes. Cette situation pourrait venir ralentir le rythme des acquisitions de nouveaux actifs ou, plus généralement, constituer un frein à la stratégie de développement de son patrimoine. La Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ou si cela devait s'avérer nécessaire, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

4.3.3 Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

La valeur comptable, en normes internationales, du portefeuille du Groupe est basée sur les valeurs de marché estimées par des experts indépendants. Celles-ci dépendent du rapport entre l'offre et la demande sur le marché, des taux d'intérêt, de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative en cas de mauvaises performances des immeubles et d'évolution défavorable de l'environnement économique.

4.3.4 Risques liés à la réglementation applicable

Le Groupe devra se conformer à de multiples lois et règlements à savoir autorisations d'exploitations, règles sanitaires et de sécurité, réglementation environnementale, droit des baux, réglementation du travail, droit fiscal, droit des sociétés, et notamment les dispositions régissant les SIIC. Des évolutions du cadre réglementaire et/ou la perte d'avantages liés à un statut ou à une autorisation pourraient contraindre le Groupe à adapter ses activités, ses actifs ou sa stratégie, ce qui pourrait se traduire par un impact négatif sur la valeur dans le futur de son portefeuille immobilier et/ou sur ses résultats par une augmentation de ses dépenses.

4.3.4.1 Baux

Les stipulations contractuelles relatives à la durée des baux, leur nullité, leur renouvellement et l'indexation des loyers peuvent être considérées comme relevant de l'ordre public. En particulier, certaines dispositions légales limitent les conditions dans lesquelles les propriétaires de biens peuvent augmenter les loyers afin de les aligner sur le taux du marché ou de maximiser le revenu locatif. En France, certains types de baux doivent être conclus pour des périodes minimales et l'éviction de locataires en cas de non-paiement des loyers peut être soumise à des délais importants.

Toute modification de la réglementation applicable aux baux commerciaux, en particulier relativement à leur durée, à l'indexation ou au plafonnement des loyers ou au calcul des indemnités dues au locataire évincé, pourra avoir un effet défavorable sur la valeur du portefeuille d'actifs de Patrimoine et Commerce, ses résultats opérationnels, ainsi que sa situation financière.

4.3.4.2 Risques environnementaux et liés à la santé

Les actifs immobiliers que le Groupe détient sont exposés aux catastrophes naturelles (changements climatiques, crises sanitaires ou écologiques, etc.) pouvant avoir un impact négatif sur les actifs en question.

Les familles de risques identifiées peuvent avoir des conséquences diverses :

- les risques sanitaires, provoqués par exemple par une pollution interne, pourraient porter préjudice aux usagers et aux riverains. Un sinistre de cet ordre aurait alors des conséquences locales immédiates en termes de fréquentation, de baisse de chiffre d'affaires pour les commerçants et de perte de loyers sur le site concerné, ainsi que sur l'image du Groupe ;

- le non-respect de mesures de sécurité ou de procédures de contrôle pourrait entraîner une fermeture administrative du site et avoir des conséquences locales sur la pérennité de l'activité et sur l'image du site ;
- un sinistre environnemental provoqué par une défaillance humaine peut se répercuter sur l'image du Groupe et sur son management. L'atteinte à l'image de la Société consécutive à des dommages causés à l'environnement est un risque dont les conséquences sont difficilement chiffrables ;
- en application des lois et réglementations sur l'environnement, Patrimoine et Commerce, en tant que propriétaire ou bailleur d'un actif, pourra être contraint de rechercher toutes substances dangereuses ou toxiques affectant un actif ou tout actif avoisinant et, en cas de contamination, de procéder au nettoyage ;
- l'existence d'une contamination ou le fait de ne pas apporter de mesures visant à la résoudre est également susceptible d'avoir un effet défavorable sur la capacité de Patrimoine et Commerce à vendre, louer ou réaménager un actif ou à l'affecter à la constitution d'une sûreté en garantie d'un prêt.

Certains immeubles du Groupe sont exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment amiante et légionnelle. Bien que leur surveillance soit susceptible de mettre en cause principalement ses fournisseurs et sous-traitants, la responsabilité de la Société peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire ou crédit-preneur. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société, mais aussi sur sa capacité à vendre, louer ou réaménager un actif ou à l'affecter à la constitution d'une sûreté en garantie d'un prêt.

Les actifs de commerce du Groupe sont soumis à la réglementation spécifique concernant la sécurité des personnes (réglementation des Établissements Recevant du Public - ERP). Tout manquement au respect de ces obligations pourrait nuire à la réputation du Groupe et à la fréquentation de ses sites commerciaux. Les projets d'extension de sites commerciaux sont également concernés par la mise en place progressive des Plans de Prévention des Risques (« PPR ») par les collectivités locales. Ces PPR peuvent ainsi ponctuellement interdire un projet d'extension de site commercial et constituer un important manque à gagner pour la Société.

4.3.4.3 Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société a opté pour le régime fiscal des « sociétés d'investissements immobiliers cotées » ou régime SIIC, visé à l'article 208 C du Code général des impôts, qui lui permet de bénéficier d'une exemption de l'impôt sur les sociétés. Le bénéfice du régime SIIC nécessite toutefois notamment qu'aucun actionnaire de la Société ne détienne 60% ou plus des droits de vote.

Patrimoine et Commerce et une partie seulement de ses filiales ont opté pour le régime SIIC au 1er juillet 2011. En effet, pour certaines filiales finançant leur actif par crédit-bail, leur intégration dans le périmètre SIIC nécessite une sortie de ce crédit-bail. Le périmètre SIIC comprend 20 sociétés sur les 38 composant le portefeuille, représentant 75% de sa valeur.

Concernant le portefeuille non SIIC, Patrimoine et Commerce a l'intention d'opter pour le régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) dès qu'elle aura satisfait aux conditions requises.

Le régime des « sociétés d'investissements immobiliers cotées » ou régime SIIC, visé à l'article 208 C du Code général des impôts, permet aux sociétés qui remplissent les conditions d'éligibilité de bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et sur les plus-values de cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Les conditions d'éligibilité au régime sont de deux ordres :

- une condition relative à l'activité de la Société : l'activité doit être générée à au moins 80% par le métier de foncière ;
- une condition relative à la structure du capital de la Société : un actionnaire ne peut pas détenir plus de 60% du capital et des droits de vote de la Société et 15% au moins du capital et des droits de vote de la Société doivent être détenus par des actionnaires représentant moins de 2% du capital et des droits de vote.

L'option pour le régime SIIC doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la Société souhaite être soumise à ce régime. L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable. Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfices en sursis d'imposition et des bénéfices d'exploitation non encore taxés).

L'impôt sur les sociétés au titre de la taxation des plus-values latentes, bénéfices en sursis d'imposition et bénéfices d'exploitation non encore taxés, au taux de 19% (généralement dénommé exit tax), doit être payé par quart : l'année de l'option et chacune des trois années suivantes.

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85% de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial à condition que 50% de ces plus-values soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Enfin, le Groupe reste exposé à toute modification des règles fiscales en vigueur notamment quant aux conditions permettant de bénéficier du régime SIIC et des exonérations d'impôts qu'il prévoit.

4.3.4.4 Risques liés à une modification de la fiscalité

Les modifications envisagées dans le cadre du projet de loi de finances pour 2013 pourraient avoir un impact négatif sur la rentabilité et la capacité distributive de la Société.

4.4 RISQUES LIES A LA SOCIETE

4.4.1 Risques liés au départ de personnes clés

La conduite des activités de la Société et de son Groupe ainsi que la réalisation de ses objectifs de développement reposent en grande partie sur les capacités et l'expérience des mandataires dirigeants, et en particulier de Monsieur Eric Duval.

L'indisponibilité ou la disparition de ceux-ci pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de la Société à atteindre ses objectifs de rentabilité et de résultat ainsi qu'à poursuivre sa politique de développement.

Les risques décrits ci-dessus ne sont pas quantifiables. Il est par ailleurs rappelé que Patrimoine et Commerce n'a pas souscrit d'assurance homme clé.

4.4.2 Risques liés à l'endettement de la Société

Le modèle économique suivi par Patrimoine et Commerce prévoit un recours significatif à l'endettement pour financer ses actifs et sa croissance. Ce mode de financement pourrait ne pas être disponible à des conditions avantageuses. Cette situation pourrait notamment intervenir en cas de crise des marchés de capitaux ou des marchés de la dette, de survenance d'événements affectant le secteur immobilier, de restrictions imposées par les covenants des contrats de crédit, ou de toute modification de la situation financière ou de l'actionnariat de Patrimoine et Commerce susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ou prêteurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans le Groupe. Les perturbations significatives et exceptionnelles que connaissent actuellement les marchés primaire et secondaire de la dette et la détérioration générale de l'environnement économique pourraient provoquer un tarissement des sources d'emprunt à des conditions favorables, ce qui pourrait limiter la capacité de la Société à accroître ses activités par acquisitions, développements de nouveaux actifs ou extensions des actifs existants.

L'endettement de Patrimoine et Commerce pourrait affecter son activité, et le service de cet endettement l'expose à des risques spécifiques de fluctuation des taux d'intérêt. Patrimoine et Commerce est exposée aux risques généraux associés à tout endettement, notamment au risque d'insuffisance de flux d'exploitation pour assurer le service de la dette.

Une insuffisance de flux d'exploitation pour assurer le service de la dette pourrait entraîner son accélération ou son remboursement anticipé et, si celle-ci fait l'objet d'une sûreté, la réalisation de la sûreté et, le cas échéant, la prise en possession des actifs concernés.

L'endettement de Patrimoine et Commerce l'expose au risque de variation des taux d'intérêt. Ainsi :

- les frais financiers supportés par Patrimoine et Commerce sur la partie de sa dette à taux variable pourraient augmenter de manière significative ;
- une augmentation des taux d'intérêt, en particulier si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la valorisation du patrimoine du Groupe dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage commercial seront déterminés en partie en fonction des taux d'intérêt. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine du Groupe ;
- le Groupe utilise des instruments dérivés pour couvrir ses risques de taux d'intérêt, tels que des swaps à corridor et des collars. Développer une stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt est complexe et aucune stratégie ne peut mettre le Groupe à l'abri des risques liés aux fluctuations des taux d'intérêt. La valorisation des instruments dérivés varie également avec le niveau des taux d'intérêt et se reflète dans le bilan de Patrimoine et Commerce, et peut également avoir un impact sur son compte de résultat.

L'utilisation par Patrimoine et Commerce de contrats de couverture de taux d'intérêt pourrait l'exposer à des risques supplémentaires, notamment le risque de défaillance des contreparties de tels contrats, ce qui pourrait entraîner des retards ou défauts de paiement qui auraient un impact négatif sur les résultats de Patrimoine et Commerce.

4.4.3 Risques de conflit d'intérêt

Monsieur Eric Duval est le président et l'actionnaire d'Imfined, société animant un groupe de sociétés foncières détentrices d'un portefeuille immobilier significatif, et assurant également de la gestion du patrimoine immobilier du Groupe. Par ailleurs, Monsieur Eric Duval et sa famille contrôlent conjointement avec un actionnaire tiers le Groupe Financière Duval, groupe diversifié intervenant dans des activités immobilières (promotion immobilière et services immobiliers) et dans des activités d'exploitation (résidences de tourisme, exploitation de parcours de golf, exploitation de résidences médicalisées pour personnes âgées et gestion de parcs de stationnement).

Patrimoine et Commerce, Imfinet et les sociétés du Groupe Financière Duval respectent, chacun pour ce qui le concerne, une politique stricte de prévention des conflits d'intérêts. A titre personnel, Monsieur Eric Duval entend proposer à Patrimoine et Commerce et soumettre à l'appréciation de ses organes décisionnaires les opportunités d'acquisition d'actifs commerciaux dont il pourra avoir connaissance, répondant aux critères de sélection de Patrimoine et Commerce, notamment en termes de rentabilité.

Malgré la mise en place de ces mesures, il ne peut être exclu que certains actionnaires minoritaires de Patrimoine et Commerce puissent néanmoins prétendre que des situations de conflits d'intérêts entre les différentes sociétés précitées et/ou Monsieur Eric Duval sont à l'origine de dommages pour Patrimoine et Commerce, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur l'image de Patrimoine et Commerce et le cas échéant les résultats, l'activité ou la situation financière du Groupe.

4.4.4 Risques juridiques

La Société et ses filiales sont susceptibles de faire face à des contentieux nés de la conduite de leurs activités. Comme indiqué au paragraphe 20.7 du Document de Référence, le Groupe n'a pas connaissance de litiges susceptibles d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

4.5 RISQUES DE MARCHÉ

4.5.1 Risque de taux

L'exposition du Groupe au risque de variation des taux d'intérêt est exposée dans l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2012 (cf. note 26.3. 7). Ces comptes figurent au paragraphe 26.3 du Document de Référence.

<i>En milliers d'euros</i>	Taux fixe	Taux variable	Taux variable administré	Total
Emprunts obligataires, auprès des établissements de crédit et dettes de CBI	77 609	102 228	2 663	182 500

INSTRUMENTS FINANCIERS

<i>En milliers d'euros</i>	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant total couvert	Montant couvert au 30/06/12	CRD au 30/06/12	Taux de référence	Taux garanti hors marge	J.V. ⁽¹⁾ 30/06/12	J.V. ⁽¹⁾ 31/12/11
Collar à barrières	28/09/06	29/09/06	30/09/16	3 684	3 684	3 684	E3M	-	(328)	(309)
Collar à barrières	02/08/06	02/01/07	02/01/17	4 408	4 408	4 604	E3M	-	(497)	(456)
SWAP corridor	10/08/07	05/10/07	05/10/17	3 235	3 235	3 235	E3M	-	(429)	(437)
SWAP	01/07/11	02/07/16	01/07/16	11 229	11 229	11 229	E3M	-	(875)	(679)
SWAP	28/06/12	28/06/12	28/06/19	22 011	22 011	22 011	E3M	-	(163)	-
FLOOR	17/01/12	17/01/12	30/12/16	4 297	4 297	4 297	E3M	-	(37)	-
SWAP	17/01/12	17/01/12	30/12/16	-	-	-	E3M	-	(85)	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 ⁽²⁾	15/03/21	5 046	-	5 046	E3M	-	137	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 ⁽²⁾	15/03/21	6 056	-	8 478	E3M	-	111	-
Total				59 966	48 864	62 584			(2 166)	(1 881)

Notes : (1) J.V. Juste Valeur.

(2) La couverture de Cherbourg Invest sera effective au 15 mars 2013, pour un montant notionnel total en quote-part de 14 300 milliers d'euros.

ECHEANCES DES EMPRUNTS BANCAIRES ET DES DETTES DE CREDIT BAIL

En milliers d'euros	30/06/12
Entre 0 et 1 an	11 676
Entre 1 et 5 ans	66 867
A plus de 5 ans	103 956
Total	182 499

dont

30/06/13	11 676
30/06/14	13 654
30/06/15	16 155
30/06/16	18 596
30/06/17	18 462
après le 30/06/17	103 956
Total	182 499

ENDETTEMENT NET PAR ECHEANCE ET TYPOLOGIE DE TAUX

Au 30/06/2012	Comptes courants	Trésorerie	JV Instruments financiers actifs	Total Actifs Financiers (a)		Dettes financières (b)		Exposition nette avant couverture (c)=(a)-(b)		(d) CRD Couvert	Exposition nette après couverture (e)=(c)+(d)	
En milliers d'euros	Taux Fixe	Taux Fixe	Taux Variable	Taux Fixe	Taux Variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	6 093	34 436	-	40 529	-	12 741	5 348	27 788	(5 348)	3 087	27 788	(2 261)
de 1 à 2 ans	-	-	-	-	-	5 051	8 603	(5 051)	(8 603)	3 238	(5 051)	(5 365)
de 3 à 5 ans	-	-	-	-	-	25 952	27 261	(25 952)	(27 261)	10 290	(25 952)	(16 971)
plus de 5 ans	-	-	248	-	248	40 279	66 094	(40 279)	(65 846)	32 250	(40 279)	(33 596)
Total	6 093	34 436	248	40 529	248	84 022	107 306	(43 493)	(107 058)	48 865	(43 493)	(58 193)

4.5.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est exposé dans l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2012 (cf. section 26.3.7). Ces comptes figurent au paragraphe 26.3 du Document de Référence.

Compte tenu du profil de la dette du Groupe tel qu'exposé à la section 26.3.8 (note 9) (durée longue, amortissement régulier, sans valeur résiduelle significative), le Groupe est en mesure de faire face à ses obligations et notamment à ses échéances de remboursement d'emprunt à venir sur les 12 prochains mois à compter de la date d'enregistrement du Document de Référence.

Voir également paragraphe 10.2 du Document de Référence.

4.5.3 Risque de change

À la date d'établissement du Document de Référence, le Groupe réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro, paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et souscrit la totalité de ses actifs et passifs financiers en euros. Il estime ainsi ne pas être exposé au risque de change.

4.5.4 Engagements hors bilan

Les engagements du Groupe et de Patrimoine et Commerce sont exposés dans l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2012 (cf. section 10.5). Ces comptes figurent au paragraphe 26.3 du Document de Référence.

4.5.5 Risques pays

Le Groupe est implanté uniquement en France (métropole et DOM) et n'est donc pas exposé aux risques pays.

4.6 ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES

4.6.1 Assurances « Dommages aux biens » et « Responsabilité civile »

La dispersion géographique des actifs du Groupe atténue la densité du risque découlant de l'impact sur l'ensemble du Groupe d'un sinistre affectant l'un de ses actifs notamment en matière de risques naturels.

Les actifs immobiliers du Groupe font l'objet de polices d'assurance multirisques, couvrant les dommages matériels, les pertes de loyers et la responsabilité civile propriétaire. Les risques couverts par les différentes polices courantes sont généralement les suivants : incendie, dégâts des eaux, incendie, bris de glace, tempêtes-grêle-chute d'aéronefs, attentats-vandalisme-émeutes, responsabilité civile, risques spéciaux.

Selon que les biens sont détenus en pleine propriété ou au travers d'un crédit-bail immobilier et selon que les biens font partie ou non d'une copropriété, un contrat d'assurance peut être souscrit soit directement par la société détentrice de l'actif filiale de Patrimoine et Commerce, soit par le syndic de copropriété, soit par le crédit bailleur, soit par le locataire final pour le compte du propriétaire. Dans certains cas le crédit bailleur a souscrit un contrat d'assurance dit « de 2^{ème} ligne » destiné à compléter après épuisement le montant de l'assurance de première ligne.

Le Groupe a conclu en janvier 2010 un contrat cadre avec la compagnie Axa. Il concerne 14 immeubles à la date d'enregistrement du Document de Référence mais l'ensemble des immeubles concernés par une souscription directe d'assurance par le Groupe est appelé à terme à rentrer dans le périmètre de ce contrat. Les garanties prévues par ce contrat cadre sont présentées dans le tableau ci-dessous.

TABEAU DES GARANTIES PREVUES PAR LE CONTRAT CADRE AXA

Evènements garantis	Montants assurés
Dommages résultant d'incendie, d'explosion, de foudre, de dégâts des eaux, de gel, de tempêtes, de grêle et de neige sur les toitures, de chutes d'appareils de navigation aérienne, de chocs de véhicules terrestres, d'actes de vandalisme, d'émeutes, d'actes de terrorisme ou d'attentats, de catastrophes naturelles	- Bâtiments: en valeur à neuf - Frais et pertes (dont pertes de loyers dans la limite d'une durée de 2 ans): à concurrence de 40% de la valeur du bâtiment avec un minimum de 200 K€ - Recours voisins et tiers: 2 000 K€ par sinistre
Autres dommages	A concurrence de la valeur des bâtiments + des frais et pertes avec une limitation d'indemnité de 1 500 K€
Vols et détériorations immobilières suite à un vol, bris de glaces	100 K€ par sinistre
Dommages électriques	15 K€ par sinistre
Responsabilité civile:	
Dommages corporels	6 098 K€ par sinistre
	- 1 067 K€ par sinistre causé par un accident, un incendie ou une explosion
	- 305 K€ par sinistre causé par l'eau
Dommages matériels et immatériels	- 15 K€ par sinistre consécutif à un vol

Par ailleurs, lorsque le Groupe engage des travaux d'importance sur ses actifs, elle souscrit une assurance « Tous Risques Chantiers » ainsi qu'une assurance « Dommage-ouvrage ». L'assurance « Tous Risques Chantiers » garantit les dommages matériels à l'ouvrage pendant la durée des travaux, les conséquences des catastrophes naturelles caractérisées par arrêté ministériel publié au Journal Officiel, ainsi que la responsabilité civile du propriétaire pendant la durée des travaux.

Sur les 34 immeubles détenus au 30 juin 2012, 14 immeubles sont assurés par le contrat cadre de la compagnie Axa, 11- par les assurances des crédits bailleurs, 6- par les assurances souscrites par les syndics des copropriétés dont ils font partie, 2 – par les contrats de la compagnie Allianz Outre-Mer comparables avec le contrat cadre du Groupe, 1 – par l’assurance du preneur.

4.6.2 Assurance de la société Patrimoine et Commerce

Patrimoine et Commerce a contracté également une assurance visant à couvrir la responsabilité civile individuelle ou solidaire de ses mandataires sociaux dans l’exercice de leur mandat.

5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Raison sociale

La Société a pour dénomination sociale : Patrimoine et Commerce.

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 395 062 540.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société est immatriculée auprès du Tribunal de Commerce de Nanterre depuis le 26 janvier 2009. Elle était précédemment immatriculée auprès du Tribunal de Commerce de Lyon et avait été constituée à l'origine sous la forme d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance en mai 1994.

La durée de la Société est fixée à 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, soit jusqu'au 6 juin 2093, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

La date d'arrêté des comptes est fixée au 31 décembre de chaque année, suite à une décision de l'assemblée générale des actionnaires du 16 décembre 2011. En conséquence l'exercice clos le 31 décembre 2011 a eu une durée exceptionnelle de six mois.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation

Patrimoine et Commerce est une Société en Commandite par Actions.

Son siège social est au 7-9 rue Nationale, 92100 Boulogne-Billancourt.

Tel : 01 46 99 47 79.

La Société, soumise au droit français, est régie par ses statuts ainsi que par les dispositions légales et réglementaires du Code de Commerce sur les sociétés commerciales.

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011027135 (compartiment C).

Suite aux opérations de regroupement décidées par l'assemblée générale mixte du 11 mars 2011 et pendant toute la période de regroupement, soit du 5 avril 2011 au 5 avril 2013, les actions non regroupées de la Société restent admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0000062689 (compartiment C) au sein du compartiment des valeurs radiées.

5.1.5 Historique de la Société

5.1.5.1 Activité antérieure à la prise de contrôle par Duval Participations

Par jugement en date du 28 avril 2005, le Tribunal de commerce de Lyon a prononcé le redressement judiciaire de la Société ainsi que de sa filiale, Billon Frères & Cie et des trois filiales de Billon Frères & Cie, Alberti Teintures, Tricotages de Jujurieux et Tricotages de Lyon.

La période d'observation de la Société a été prorogée et la poursuite d'activité autorisée par jugements des 27 octobre 2005, 27 avril 2006 et 26 septembre 2006. Le Tribunal de commerce de Lyon a adopté, par un jugement en date du 24 octobre 2006, le plan de continuation présenté par la société F2 Consulting. Enfin, suite à l'apurement de son passif, la Société est sortie de la procédure de redressement judiciaire, selon l'ordonnance du président du Tribunal de commerce de Lyon en date du 23 avril 2007.

Parallèlement, par jugements en date du 13 avril 2006, Billon Frères & Cie et ses trois filiales ont fait l'objet d'un plan de cession et sont maintenant en cours de liquidation.

Après avoir acquis le 17 janvier 2007 la majorité des actions de la Société au prix de 0,13 euro par action et procédé au règlement de l'intégralité de son passif, la société F2 Consulting a initié une offre publique d'achat simplifiée au prix de 0,13 euro par action (décision de conformité du 6 mars 2007, visa de l'AMF n° 07-070 en date du 6 mars 2007).

La Société a alors examiné différentes opportunités de développement, mais n'a pas été en mesure d'y donner suite. Elle a principalement eu pour activité depuis le 24 octobre 2006, date d'adoption du plan de continuation, la gestion de sa trésorerie sans risque, le suivi de ses participations notamment dans le cadre des procédures collectives évoquées ci-dessus ainsi que l'apurement de sa propre procédure collective.

En juin 2007, la Société a procédé à la création d'une filiale à 100%, la SARL Billon Développement, ayant pour objet principal de l'assister dans ses opérations de développement. Billon Développement n'a eu qu'une activité très réduite depuis sa création.

5.1.5.2 Prise de contrôle par Duval Participations

Par un contrat en date du 26 septembre 2008, DUVAL PARTICIPATIONS a acquis auprès de F2 Consulting 942 333 actions de la Société, soit 66,67% du capital et des droits de vote.

En conséquence de cette acquisition, Duval Participations a procédé à une garantie de cours du 6 au 19 février 2009. Dans ce cadre, 250 titres ont été acquis par Duval Participations au prix unitaire de 0,36 euro portant ainsi sa participation à 66,69% du capital de Patrimoine et Commerce.

5.1.5.3 Reconstitution des capitaux propres et transformation de la société

Suite aux décisions de l'assemblée générale mixte du 15 juin 2009, Patrimoine et Commerce a procédé à la reconstitution de ses capitaux propres en vue de sa transformation en société en commandite par actions. Le conseil d'administration tenu le 9 juillet 2009 a constaté la réalisation définitive de ces opérations sur capital.

Les statuts ont été adaptés à la nouvelle forme juridique de la Société. L'objet social de holding animatrice d'un groupe de filiales a été élargi pour y inclure la détention de filiales propriétaires d'actifs et de droits immobiliers.

5.1.5.4 Apport d'un patrimoine immobilier

Patrimoine et Commerce a concrétisé au cours de l'exercice sa réorientation de holding animatrice dédiée à une activité de foncière. Son assemblée générale mixte, réunie le 4 décembre 2009, a entériné l'apport de titres de sociétés détenant directement ou indirectement un portefeuille de 29 immeubles.

Ces opérations d'apports ont fait l'objet d'une description complète dans le document visé par l'AMF sous le numéro E.09-085 en date du 17 novembre 2009 dans lequel sont notamment détaillés les actifs apportés.

5.1.5.5 Opérations récentes sur le capital de la Société

Patrimoine et Commerce a procédé à deux opérations sur son capital, résumées ci-dessous, qui lui ont permis d'élargir son actionnariat et en particulier son flottant (qui s'élève aujourd'hui 19,7%). A la suite de ces opérations Patrimoine et Commerce a opté, avec date d'effet au 1^{er} juillet 2011, pour le régime fiscal applicable aux sociétés d'investissement immobilier cotées (régime SIIC).

- Par décision de l'assemblée générale mixte du 16 décembre 2010, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de capital d'un montant total, prime d'émission comprise, de 20 millions d'euros, réservée à la société BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE (Groupe BPCE).
- Par décisions de la gérance des 19 mai et 8 juin 2011, statuant sur délégation de compétence de l'assemblée générale mixte du 11 mars 2011, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant total, prime d'émission comprise, de 28,3 millions d'euros. A cette occasion, Suravenir (groupe Crédit Mutuel Arkéa) est entrée au capital de la Société à hauteur de 9,4%.

5.1.5.6 Restructuration du pôle Aximur

Dans le but de réduire la part des intérêts minoritaires dans son portefeuille, la Société a engagé une démarche sur le périmètre de la société Aximur et ses sept filiales, ayant abouti début octobre 2011 à une répartition d'actifs entre la Société d'une part et l'associé minoritaire, M. Jean-Hubert Moitry et la société qu'il contrôle Foncière Patrimonia, d'autre part.

Ainsi, au terme d'un processus consistant en une réduction de capital de la sous-holding Aximur, des cessions croisées de parts sociales et le versement d'une soulte, la Société conserve 100% du capital réduit de la société Aximur détenant elle-même 100% des SCI Tourinvest, Montfermeilinvest et Vitrolinvest et Paradis 2. L'associé minoritaire a conservé, pour sa part, l'intégralité du capital des SCI Bonneuilinvest, Magentainvest et Nogentinvest qui sont donc sorties du périmètre de Patrimoine et Commerce.

L'aboutissement de ce processus permet à Patrimoine et Commerce de rendre éligible Aximur et ses filiales au secteur exonéré suite à son option pour le régime SIIC. En outre, cette détention de l'intégralité du capital de la sous-holding Aximur permet d'envisager, à terme, de faire disparaître cette structure intermédiaire devenue sans utilité suite à cette restructuration.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices

5.2.1.1 Exercice clos au 30/06/2011 (12 mois)

Au cours de l'exercice 1^{er} juillet 2010/30 juin 2011, Patrimoine et Commerce a procédé à l'acquisition de plusieurs sociétés, en vue de la réalisation de divers projets de retail park et de centres commerciaux :

- le 17 décembre 2010 : acquisition de la SAS Antibes Invest, porteuse d'un projet de réalisation d'un centre commercial et de parking dans le centre-ville d'Antibes ;
- le 20 décembre 2010 : acquisition de la SARL Patrimoine et Commerce 2, porteuse d'un projet de rénovation-extension du centre commercial Les Eléis à Cherbourg ;
- le 28 février 2011 : acquisition de la SCI Poitiers Invest Commerces 2, porteuse d'un projet de parc de moyennes surfaces à Poitiers ;

- le 30 mai 2011 : acquisition de la SCI Eulalie Invest, porteuse d'un projet de retail park en banlieue bordelaise ;
- le 30 juin 2011 : acquisition de la SCI Istres Invest 3, porteuse de la deuxième tranche du Retail Park dans la zone du Tubé à Istres.

Ces investissements, ainsi que ceux réalisés dans les travaux sur les acquisitions des exercices précédents, ont représenté un montant total de l'ordre de 42 millions d'euros. Ils ont été financés par des prêts bancaires contractés directement par les filiales concernées, ainsi que par des prêts Oséo et du crédit-bail.

5.2.1.2 Exercice clos au 31/12/2011 (6 mois)

Au cours de l'exercice 1^{er} juillet 2011/31 décembre 2011, Patrimoine et Commerce a procédé aux principales opérations suivantes :

- le 22 juillet 2011 : acquisition de la SCI Puymaret Invest 1, porteuse d'un projet de retail park à l'est de Brive la Gaillarde en Corrèze ;
- le 13 septembre 2011 : acquisition, par l'intermédiaire de la SCI Gaudensinvest, d'un ensemble de moyennes. L'ensemble est situé sur la commune de Landorthe (Haute Garonne), dans l'agglomération de Saint Gaudens ; les investissements s'y élèvent en global à 8 030 milliers d'euros, financés par prêt bancaire et Oséo ;
- création de la SCI Château-Thierry Invest afin d'acquérir un ensemble immobilier à usage de commerce le 26 septembre 2011. Ce bâtiment est situé à Château-Thierry dans l'Aisne.

Ces investissements, ainsi que ceux réalisés dans les travaux sur les acquisitions des exercices précédents, ont représenté un montant total de l'ordre de 481 millions d'euros. Ils ont été financés par des prêts bancaires contractés directement par les filiales concernées, ainsi que par des prêts Oséo et du crédit-bail.

5.2.1.3 Semestre clos au 30/06/2012 (6 mois)

Au titre des travaux réalisés sur les investissements en cours, la Société a décaissé de l'ordre de 17 millions d'euros au cours du semestre.

5.2.2 Principaux investissements de la Société en cours de négociation depuis le 1^{er} juillet 2012

- Conformément à sa stratégie d'acquisition d'actifs commerciaux dans des villes moyennes, le groupe Patrimoine et Commerce s'est proposé d'acquérir 2 actifs commerciaux situés respectivement à Sarreguemines et Vandoeuvre pour une valeur globale hors droits de 4 190 milliers d'euros.

Ces deux acquisitions ont été réalisées le 16 juillet 2012 par l'intermédiaire de deux filiales dédiées à la détention de ces actifs respectivement Sarreguemines Invest et Vandoeuvre Invest. Elles ont représenté un montant de 4 190 milliers d'euros.

- Comme annoncé le 5 novembre 2012, les deux principaux actionnaires de Foncière Sepric ont décidé d'apporter leurs actions Foncière Sepric à Patrimoine et Commerce. Ces opérations sont plus amplement décrites dans le document d'enregistrement devant être enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers.

6 APERCU DES ACTIVITES

6.1 PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE

Patrimoine et Commerce est une société holding immobilière cotée sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (compartiment C) détenant au travers de sociétés dédiées dont elle est l'animatrice un portefeuille d'actifs principalement constitué de surfaces commerciales récentes.

6.1.1 Activité

La Société et son Groupe exercent une activité patrimoniale consistant en la détention et la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers situés en France. Patrimoine et Commerce a pour ambition de valoriser ce patrimoine immobilier mais également de le développer par acquisition de nouveaux actifs dans toute la France.

La Société a opté pour le régime SIIC au 1^{er} juillet 2011, suite au succès de son augmentation de capital réalisée au 1^{er} semestre 2011 qui lui avait permis de satisfaire aux critères d'actionnariat requis par ce régime.

6.1.2 Patrimoine immobilier

Au 30 juin 2012, Patrimoine et Commerce détient, au travers de ses filiales, un composé de 34 actifs immobiliers, essentiellement commerciaux (dont 5 actifs en construction et 3 actifs destinés à être cédés en tenant compte de la partie équipement public du Palais des Congrès d'Antibes).

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet, en date du 30 juin 2012, d'une expertise réalisée par un nouvel expert, Cushman & Wakefield Expertise, qui a remplacé BNP Paribas Real Estate au 1^{er} semestre 2012. Le changement de l'expert a été effectué afin de respecter les règles de transparence dans l'évaluation des actifs des foncières cotées qui recommandent le changement des experts tous les 3 ans. La société Cushman & Wakefield Expertise a été sélectionnée sur appel d'offres lancé auprès de 5 sociétés d'expertise, pour une durée de 3 ans.

Dans le cadre de sa mission, l'expert s'est référé aux règles préconisées par l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM) et par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Pour les actifs en exploitation, Cushman & Wakefield Expertise a employé deux méthodes d'expertise en usage dans la profession pour déterminer la valeur vénale de chaque actif :

- la méthode par capitalisation du revenu. Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier ;
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs attendus sur la base d'un taux d'actualisation financier.

Au 30 juin 2012, le patrimoine immobilier (y compris actifs destinés à être cédés) est valorisé pour un total de 315 281 milliers d'euros hors droits, soit une augmentation de 5,2% par rapport à la fin de l'exercice précédent.

Ce total prend en compte la partie équipement public du Palais des Congrès d'Antibes et les immeubles de Bordinvest et Poitiers Invest Bureaux, qui sont destinés à être cédés et qui sont valorisés respectivement à 15 940 et 7 850 milliers d'euros au 30 juin 2012.

Hors actifs en cours de construction, le portefeuille immobilier en exploitation est valorisé à un total de 231 625 milliers d'euros à comparer avec une valorisation de 230 899 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Les cinq actifs commerciaux en construction (Antibes, Cherbourg, Istres 3, Puymaret et Sainte-Eulalie) ont été évalués par Cushman & Wakefield Expertise au 30 juin 2012 et représentent une valeur totale de 83 656 milliers d'euros.

VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS)

<i>En milliers d'euros</i>	<i>30/06/12</i>
Actifs en exploitation	223 775
Actifs en cours de construction	67 716
Immeubles de placement	291 491
Actifs en exploitation	7 850
Actifs en cours de construction	15 940
Actif destiné à être cédé	23 790
Total	315 281
Actifs en exploitation	231 625
Actifs en cours de construction	83 656
Total	315 281

L'événement marquant du premier semestre 2012 a été l'intégration dans le revenu de Patrimoine et Commerce des loyers provenant de la partie historique de la galerie du centre commercial de la Ville du Bois acquis le 30 décembre 2011.

Conformément à sa stratégie de constituer un patrimoine uniquement composé d'actifs commerciaux, Patrimoine et Commerce a procédé sur le premier semestre 2012 à la cession de son premier actif de bureaux, au cas particulier, les locaux dont elle est propriétaire à Metz. Cette cession a été réalisée en février 2012 sur la base d'un prix de cession net vendeur égal à sa valeur d'expertise.

Patrimoine et Commerce anticipe de poursuivre la cession des actifs d'immobilier entreprise. Les prochaines cessions envisagées porteront sur les actifs détenus respectivement par ses filiales Bordinvest et Poitiers Invest Bureaux.

Au total, le portefeuille d'actifs immobiliers de Patrimoine et Commerce totalise environ 200 locataires.

6.1.3 Politique d'investissement

Patrimoine et Commerce appuie son développement sur des critères d'investissement stricts. Le Groupe s'emploie à investir dans l'immobilier commercial en privilégiant la visibilité et l'accessibilité des emplacements, la qualité des locataires, l'adéquation des sites avec les zones de chalandise et des loyers fidélisants à l'égard de ses locataires afin d'inscrire sa relation dans le long terme avec les enseignes.

6.2 ORGANISATION OPERATIONNELLE

6.2.1 Organisation interne

La Société est une société en commandite par actions dont le seul associé commandité est Duval Gestion.

La direction de la Société est assumée par la gérance dans les termes et conditions définis par les statuts. A la date du Document de Référence, la gérance est composée de 4 membres :

- Monsieur Eric Duval
- Monsieur Dominique Jouaillec
- Monsieur Christophe Clamageran
- Duval Gestion (dont les gérants sont Monsieur Eric Duval et Mademoiselle Pauline Duval).

Voir paragraphe 21.2.2.1 pour une description des modalités de fonctionnement de la gérance.

Le contrôle permanent de la gestion est assumé par le Conseil de surveillance composé, à la date du Document de Référence, de 10 membres dont 9 indépendants.

Le Conseil de surveillance a créé en son sein trois comités : le comité d'audit, le comité d'investissement et le comité des rémunérations (voir paragraphe 16.4).

La Société ne compte aucun salarié. L'ensemble des fonctions de direction, d'administration et de gestion de la Société et de son Groupe, hormis la gérance, sont externalisées (voir paragraphe 6.2.2).

6.2.2 Externalisation de la gestion

La Société a fait le choix, afin de pouvoir conserver une totale flexibilité et maîtriser au mieux ses coûts, de faire appel à des ressources externes. Le Groupe bénéficie ainsi principalement des services de la société Imfined, structure foncière non cotée dont Monsieur Eric Duval est le fondateur et associé. Cette organisation préexistait aux apports de titres réalisés le 4 décembre 2009 et a été maintenue.

Imfined assure les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce et de ses filiales :

- assistance comptable et fiscale. Imfined établit les comptes sociaux de chacune des sociétés du Groupe, ainsi que les déclarations fiscales et sociales. La Société fait également appel aux compétences comptables d'Imfined pour l'établissement de ses budgets et de son reporting périodique. Enfin Imfined assiste Patrimoine et Commerce dans la gestion de sa trésorerie et de ses opérations bancaires. La charge correspondante dans les comptes consolidés au 30 juin 2012 s'élève à 75 milliers d'euros (contre 74 milliers sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- assistance juridique et administrative. Imfined a pour mission d'assurer le suivi juridique de la vie sociale des différentes entités du Groupe et notamment la rédaction des procès-verbaux ainsi que l'accomplissement des formalités administratives. La charge correspondante dans les comptes consolidés au 30 juin 2012 s'élève à 20 milliers d'euros (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- gestion locative. Imfined fournit aux sociétés du Groupe des prestations de property management (gestion des baux, facturation, recouvrement, gestion de la relation avec les locataires, suivi de l'entretien, gestion des charges locatives) dans le cadre d'un mandat de gestion locative. Le montant correspondant est calculé selon un pourcentage des loyers facturés. Il s'élève dans les comptes consolidés au 30 juin 2012 à 359 milliers d'euros (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011). Tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail. Ces honoraires de gestion locative font partie des charges locatives dont le pourcentage global de refacturation aux locataires s'établit à 81,1% au 30 juin 2012 (cf. Note 17 du paragraphe 26.3.8) ;
- convention d'assistance au management et à la gestion pour une charge globale de 384 milliers d'euros (contre 330 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011).

Les conventions supports de ces prestations sont renouvelables par tacite reconduction et peuvent donc être résiliées à l'occasion de chaque reconduction généralement annuelle.

Un organigramme des différentes structures détenues directement ou indirectement par Monsieur Eric Duval actionnaires de Patrimoine et Commerce figure au paragraphe 18.4 du Document de Référence.

Voir également chapitre 19.

6.3 PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 01/07/2010 AU 30/06/2012

6.3.1 Elargissement du patrimoine immobilier

Voir chapitre 5.

6.3.2 Emission d'un emprunt obligataire

Le 30 août 2011, la gérance a formalisé le contrat d'émission de l'emprunt obligataire d'un montant nominal de 30 millions d'euros convenu avec Suravenir, lors de son entrée dans le capital de Patrimoine et Commerce. Pour mémoire, Suravenir est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, ayant son siège social 232 rue Général Paulet, 29200 Brest, immatriculée sous le numéro 330 033 127 RCS Brest. Elle est la filiale d'assurance du Groupe Crédit Mutuel Arkea.

Le 15 septembre 2011, la gérance a décidé de procéder au tirage intégral de cet emprunt obligataire, soit la somme de 30 millions d'euros. Le taux d'intérêt annuel fixe applicable à ce tirage – correspondant conformément au contrat d'émission au CMS (swap de maturité constante) 10 ans à la date de demande de tirage plus 175 points de base – ressort à 4,35%. Les fonds ont été versés à la Société le 20 septembre 2011. Patrimoine et Commerce s'est ainsi assurée des capacités financières pour poursuivre le développement de son portefeuille.

6.3.3 Restructuration du pôle Aximur

Dans le but de réduire la part des intérêts minoritaires dans son portefeuille, la Société a engagé une démarche sur le périmètre de la société Aximur et ses sept filiales, ayant abouti début octobre 2011 à une répartition d'actifs avec l'associé minoritaire, M. Jean-Hubert Moitry et la société qu'il contrôle Foncière Patrimonia.

Ainsi, au terme d'un processus consistant en une réduction de capital de la sous-holding Aximur, des cessions croisées de parts sociales et le versement d'une soulte, la société conserve 100% du capital réduit de la société Aximur détenant elle-même 100% des SCI Tourinvest, Montfermeilinvest et Vitrolinvest et Paradis 2. L'associé minoritaire a conservé, pour sa part, l'intégralité du capital des SCI Bonneuilinvest, Magentainvest et Nogentinvest qui sont donc sorties du périmètre de Patrimoine et Commerce.

Il n'y a donc plus de lien en capital entre les filiales de Patrimoine et Commerce concernées et Monsieur Jean-Hubert Moitry et les filiales de Patrimoine et Commerce n'ont pris aucun engagement vis-à-vis de Monsieur Jean-Hubert Moitry.

L'aboutissement de ce processus permet à Patrimoine et Commerce de rendre éligible Aximur et ses filiales au secteur exonéré suite à son option pour le régime SIIC. En outre, cette détention de l'intégralité du capital de la sous-holding Aximur permet d'envisager, à terme, de faire disparaître cette structure intermédiaire devenue sans utilité suite à cette restructuration.

Ces opérations de restructuration ont été effectuées à des conditions de marché.

6.4 ACTIVITE DE LA PERIODE DU 01/07/2010 AU 30/06/2012

6.4.1 Activité patrimoniale

6.4.1.1 Exercice clos au 30/06/2011 (12 mois)

Sur l'exercice, les faits marquants impactant le patrimoine immobilier ont été les suivants:

- Travaux de rénovation et d'extension du centre commercial les Eleis à Cherbourg qui devraient être achevés dans le courant du premier trimestre 2013 pour une ouverture au public du centre commercial dans sa configuration rénovée en avril 2013. Le montant des travaux engagés sur la période représente 14 301 milliers d'euros.
- Travaux d'édification sur le site d'Antibes du centre commercial à partir de janvier 2011. Ces travaux seront d'une durée de l'ordre de 24 mois, l'ouverture au public étant prévue d'intervenir dans le premier trimestre 2013 au plus tard. Le montant des travaux engagés sur la période représente 13 298 milliers d'euros.
- Travaux d'édification sur le site d'Istres d'un retail park de 4 884 m² qui sera livré et ouvert au public dans le printemps 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 672 milliers d'euros.
- Travaux sur Gallinvest (travaux preneur Animalerie pour un montant de 117 milliers d'euros dont 62 milliers d'euros à la charge du bailleur) et Poitiers Invest Bureaux (travaux preneur Pôle Emploi pour un montant de 234 milliers d'euros refacturables au locataire sur la durée du bail de 9 ans).

6.4.1.2 Exercice clos au 31/12/2011 (6 mois)

Sur l'exercice, les faits marquants impactant le patrimoine immobilier ont été les suivants:

- Travaux de rénovation et d'extension du centre commercial les Eleis à Cherbourg qui devraient être achevés dans le courant du premier trimestre 2013 pour une ouverture au public du centre commercial dans sa configuration étendue rénovée en avril 2013. Le montant des travaux engagés sur la période représente 3 845 milliers d'euros.
- Travaux d'édification sur le site d'Antibes du centre commercial à partir de janvier 2011. Ces travaux seront d'une durée de l'ordre de 24 mois, l'ouverture au public étant prévue d'intervenir dans le premier trimestre 2013. Le montant des travaux engagés sur la période représente 7 423 milliers d'euros.
- Travaux d'édification sur le site d'Istres d'un retail park de 4 884 m² qui sera livré et ouvert au public dans le printemps 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 5 023 milliers d'euros.
- Démarrage des travaux d'édification du retail park Les Vergés de Sainte Eulalie de 8 130 m² dont la livraison est prévue fin 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 6 025 milliers d'euros.
- Démarrage des travaux d'édification d'un retail park à Malemort sur Corrèze de 19 785 m² dont la livraison est prévue fin 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 6 819 milliers d'euros.

6.4.1.3 Semestre clos au 30/06/2012 (6 mois)

Sur l'exercice, les faits marquants impactant le patrimoine immobilier ont été les suivants:

- Acquisition de deux actifs commerciaux situés respectivement à Sarreguemines et Vandoeuvre pour une valeur globale hors droits de 4 190 milliers d'euros,
- Le premier de ces actifs, situé à Sarreguemines rue des Bouleaux est un bâtiment de 2.175 m², loué à 3 enseignes nationales : Casa, Maxitoys et Aubert pour un loyer de 231 milliers d'euros.
- Le deuxième est un bâtiment de 913 m² situé dans la périphérie de Nancy, à Vandœuvre-lès-Nancy. Il est loué à l'enseigne Mobilier de France pour un loyer de 120 milliers d'euros.
- Suivant la promesse de vente en date du 18 juin 2012, cette transaction a été négociée sur la base d'un taux de capitalisation de 8,4%. Ces deux acquisitions ont été réalisées le 16 juillet 2012 par le biais de deux filiales dédiées à la détention de ces actifs respectivement Sarreguemines Invest et Vandoeuvre Invest.
- la Société a cédé l'actif de bureaux Metz pour une valeur hors droits de 1 900 milliers d'euros le 6 février 2012,

Pour les actifs en travaux, les faits marquants ont été les suivants :

- Antibes :

La construction du Palais des Congrès avance selon le planning prévu. Au 30 juin 2012, l'avancement des travaux d'édification est de 62%, conforme au planning du CPI. L'ouverture au public de la galerie commerciale interviendra au 1er semestre 2013. Le montant des travaux engagés sur la période représente 9 773 milliers d'euros.

Les loyers des baux signés sont en phase avec la grille locative. Parmi les preneurs qui ont déjà signé les baux, on peut citer le supermarché Casino (locomotive du site), le fitness Fitlane, et des boutiques Swarovski, Studio Avenue, Lissac et Teddy Smith. Le parking est loué à l'exploitant Park' A. Au 30 juin 2012, 88% des baux sont signés ou en négociation avancée.

- Cherbourg :

L'avancement des travaux d'extension et de rénovation du Centre Commercial Les Eléis est conforme au planning. Au 30 juin 2012, l'avancement des travaux est de 65%. L'ouverture du centre commercial dans sa version rénovée et étendue demeure prévue en avril 2013. Le montant des travaux engagés sur la période représente 2 099 milliers d'euros.

Les démarches de commercialisation ont permis la conclusion de plusieurs baux commerciaux au cours du semestre écoulé avec des enseignes de premier plan (Micromania, New Yorker, Cache Cache, Bonobo, Patrice Breal, Scottage, ...). En termes d'engagements avec les enseignes, 77% des baux sont signés ou en négociation avancée au 30 juin 2012. Toutefois, le contexte économique général pénalise la progression de la commercialisation avec un allongement de prise de décision des enseignes. Le rapport de force enseigne / bailleur est actuellement très en faveur des locataires, ce qui rend les négociations délicates, notamment sur les conditions financières.

- Sainte-Eulalie :

La construction du retail park de 8 130 m² « Les Vergers d'Aquitaine » s'est achevée fin août 2012. La mise à disposition des locaux aux enseignes a été effectuée à partir du 27 août 2012. L'ouverture de l'ensemble commercial est prévue au mois de novembre 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 4 074 milliers d'euros.

95% des baux sont signés. Les 5% de surfaces restantes seront louées à un restaurant dans le cadre d'un bail à construction. Passée la phase de démarrage du site, le loyer brut au rythme annuel s'établira à 940 milliers d'euros pour une grille locative initialement fixée à 931 milliers d'euros.

- Istres 3 :

Les travaux de construction du retail park Istres 3 de 4 884 m² ont été achevés et la livraison au bailleur a eu lieu le 1er juillet 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 279 milliers d'euros.

L'ensemble immobilier est commercialisé à 87% à des enseignes de qualité (Jennyfer, Générale d'Optique, Feu Vert, Bazarland, Easy Cash, Vet'Affaires, Bagafolie, Maki Sushi). Le revenu locatif est conforme à l'objectif et s'établit à 548 milliers d'euros, à compter du 1er juillet 2012.

- Puymaret :

Les travaux de construction du retail park Malemort de 19 785 m² se poursuivent selon le planning prévisionnel du CPI pour une livraison et ouverture au public début 2013. La construction du magasin Leroy Merlin effectuée par l'enseigne dans le cadre d'un bail à construction sera achevée au quatrième trimestre 2012. Le montant des travaux engagés sur la période représente 1 175 milliers d'euros.

Sur le plan locatif, 72% des baux du retail park (Leroy Merlin non compris) sont signés ou en négociation avancée. Parmi les enseignes qui ont déjà signés les baux, on peut citer Go Sport, 4 Murs et Centrakor. Les loyers prévisionnels sont estimés à 1 200 milliers d'euros en année pleine.

Le tableau ci-dessous comprend les montants investis et restants à investir pour les immeubles en cours de construction. Tous ces projets sont financés, à l'exception de Puymaret qui est intégralement financé en fonds propres.

Investissement ⁽¹⁾ (en milliers d'euros)	Immobilisations - projections											
	Cumul T2 2012		2012		2013				Cumul RAF ⁽²⁾		Total	
	100%	Conso	T3	T4	T1	T2	T3	T4	100%	Conso	100%	Conso
Antibes Commerce	15 218	15 218	1 268	2 536	1 268	3 044	2 029	-	10 145	10 145	25 363	26 631
Antibes PPP	15 276	15 276	1 175	1 175	1 175	2 820	1 880	-	8 226	8 226	23 502	24 677
Antibes	30 494	30 494	2 443	3 711	2 443	5 864	3 909	-	18 371	18 371	48 865	48 865
Cherbourg	77 017	20 024	13 140	6 327	179	3 204	4 133	-	26 983	7 016	104 000	27 040
Istres 3	5 974	5 974	279	-	-	-	-	-	279	279	6 253	6 253
Puymaret	7 994	7 994	1 175	1 175	1 175	4 347	235	117	8 224	8 224	16 218	16 218
Ste Eulalie	10 100	10 100	1 182	676	236	-	-	-	2 095	2 095	12 195	12 195
Total 100%	131 578	74 586	18 220	11 890	4 033	13 415	8 278	117	55 952	35 985	187 531	110 571
Total Conso	74 586		8 496	7 208	3 901	11 044	5 219	117	35 985		110 571	

Note : ⁽¹⁾ Les investissements correspondent aux Contrats de Promotion Immobilière et à l'achat des terrains

⁽²⁾ RAF : Reste A Faire

6.4.2 Activité locative

6.4.2.1 Exercice clos au 30/06/2011 (12 mois)

Sur l'exercice 2010/2011, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux sur l'ancien périmètre :

- arrivée de 5 locataires,
- départ de 7 locataires.

6.4.2.2 Exercice clos au 31/12/2011 (6 mois)

Sur l'exercice 2011, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux sur son périmètre historique :

- Départ du locataire Pacifica de l'immeuble de bureau à Clermont Ferrand, le 30 septembre 2011. Son loyer annuel s'élevait à 136 milliers d'euros.
- Changement d enseigne Boulanger (ex Planet Saturn) sur le retail park à Poitiers sans impact sur les loyers.
- Renégociation des conditions locatives dans des conditions satisfaisante eu égard aux conditions du marché du locataire ERDF sur le site de Bordeaux (entrepôt), dans le cadre de renouvellement de son bail. Le loyer annuel a été fixé à 640 milliers d'euros (contre 711 milliers d'euros)
- Arrivée de deux nouveaux locataires Sixt (services) et Central Park (boulangerie) dans la galerie marchande au Creusot au loyer annuel de 18 milliers d'euros.

6.4.2.3 Semestre clos au 30/06/2012 (6 mois)

Sur le semestre, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux avec le départ de trois locataires. Les mouvements ont porté sur trois sites :

- A Arçonnay (Arcinvest), le locataire Chaussexpo qui exploitait une surface de 550 m² pour un loyer annuel de 57 milliers d'euros a dénoncé son bail et a quitté les lieux le 30 juin 2012. Depuis, un nouveau bail a été signé au loyer annuel de 61 milliers d'euros.
- A Gaillon (Gaillinvest), deux locataires dont le loyer annuel était de 16 milliers d'euros ont libéré leurs locaux en mai 2012. Les 2 cellules sont en cours de commercialisation.
- A la Ville du Bois (Ville du Bois Invest), une cellule vacante de 46 m² a été relouée à l enseigne New Days (onglerie) pour un loyer annuel de 23 milliers d'euros avec une prise d'effet du loyer au 1er juin 2012. Depuis, la deuxième cellule de 120 m² a été louée à l enseigne Best Off (équipement de la personne) à partir du 1^{er} octobre 2012.

6.4.3 Perspectives

Le développement du portefeuille d'actifs commerciaux demeure plus que jamais la priorité. Le respect de paramètres financiers attractifs et de maîtrise du niveau d'endettement et de la structuration pérenne de celui-ci reste également au cœur de notre stratégie.

La politique d'arbitrage progressif des actifs non commerciaux sera poursuivie, sans urgence et en fonction des opportunités de marché, et devrait porter sur les actifs de Bordinvest et Poitiers Invest Bureaux.

Patrimoine et Commerce a pour objectif de se positionner dans les prochaines années comme l'un des acteurs incontournables de l'immobilier commercial en France, en privilégiant plus particulièrement pour ses futurs investissements les retail parks dont le business model apparait plus adapté à un contexte économique durablement difficile.

6.5 PRESENTATION SYNTHETIQUE DES ACTIFS DE LA SOCIETE

Le patrimoine immobilier du Groupe est présenté aux chapitres 7 et 8 du Document de Référence (localisation, surface, date de construction et nature des locataires).

7 PRESENTATION DU GROUPE

7.1 DESCRIPTION DU GROUPE

Au 30 juin 2012, le Groupe est constitué de quarante-quatre sociétés, à savoir :

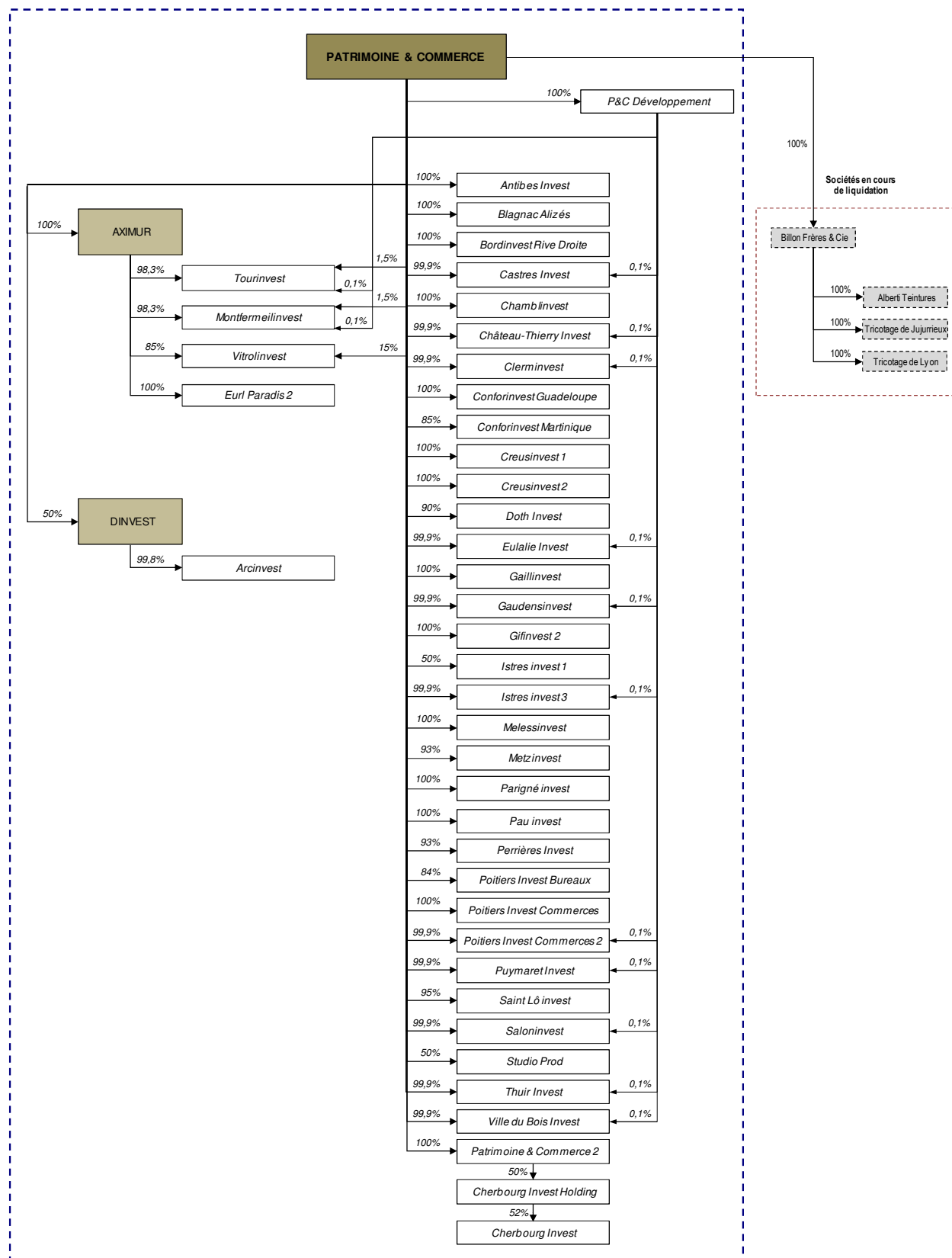
- de la SCA Patrimoine et Commerce, holding animatrice du Groupe ;
- de la SARL P&C Développement, ayant pour objet principal d'assister Patrimoine et Commerce dans ses opérations de développement et de détenir des participations dans les sociétés filiales de Patrimoine et Commerce en vue de satisfaire au nombre minimal requis d'associés dans une SCI ;
- 38 filiales directes ou indirectes de Patrimoine et Commerce (sociétés apportées lors des opérations du 4 décembre 2009 et celles acquises ou constituées depuis) ;
- 4 sous-holdings (Aximur, Dinvest, P&C2, Cherbourg Invest Holding).

Patrimoine et Commerce a également pour filiale la SAS Billon Frères & Cie. Cette société a fait l'objet d'un plan de cession en date du 13 avril 2006, à la suite d'une procédure de redressement judiciaire débutée le 27 avril 2005. De même, les trois filiales de Billon Frères & Cie : Alberti Teintures, Tricotages de Lyon et Tricotages de Jujurieux, ont fait l'objet d'un plan de cession en date du 13 avril 2006, à la suite de procédures de redressement judiciaire débutées le 27 avril 2005. Les plans de cession de ces 4 sociétés impliquent leur prochaine dissolution, conformément à l'article 1844-7, alinéa 7 du Code Civil. Ces différentes sociétés sont sans influence sur la situation financière de Patrimoine et Commerce et de son Groupe.

7.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE

ORGANIGRAMME JURIDIQUE AU 30 JUIN 2012

Périmètre de consolidation



Les pourcentages indiqués correspondent aux pourcentages de détention du capital comme aux pourcentages de droits de vote.

7.3 PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE

Les filiales et sous-filiales de Patrimoine et Commerce ainsi que leur activité sont présentés ci-dessous. Leur exercice social correspond à l'année civile ; leur dernier exercice étant l'exercice clos au 31 décembre 2011.

7.3.1 Filiales et sous-holding

Filiales et sous holdings (contributions consolidées)

Sociétés <i>En milliers d'euros</i>	Total Bilan	Immeubles de placement	Actifs destinés à être cédés	Endettement financier Brut LT	Endettement financier Brut CT	Trésorerie	Compte courant actif	Endettement financier Net
PATRIMOINE ET COMMERCE	105 661	-	-	32 969	1 228	32 349	54	1 793
Cherbourg Invest Holding	4 769	-	-	-	3 685	1 026	2 353	306
PATRIMOINE ET COMMERCE 2	3 932	-	-	-	-	1	3 685	(3 686)
DINVEST	(29)	-	-	-	123	1	-	121
AXIMUR	(590)	-	-	-	-	-	-	-
Melessin Invest	489	780	-	130	30	1	-	159
Gifi Invest 2	609	1 100	-	227	42	1	-	267
Billon Développement	11	-	-	-	0	1	-	(0)
Blagnac Alizés	854	1 390	-	316	66	0	-	381
Bordinvest	4 492	-	5 850	3 132	331	-	-	3 463
Chamblin	3 931	6 700	-	958	253	0	-	1 211
Clerminvest	448	1 100	-	456	97	-	-	554
Creusinvest 1	3 556	5 100	-	1 555	359	1	-	1 913
Creusinvest 2	351	460	-	158	33	1	-	190
Gaillinvest	766	1 830	-	43	82	0	-	125
Metz Invest	(1 047)	-	-	-	4	-	-	4
Perrières	2 981	4 400	-	1 169	176	0	-	1 345
Studio Prod	3 363	5 555	-	0	730	114	-	617
Thuir Invest	1	-	-	-	-	-	-	-
Castres Invest	(0)	-	-	-	-	-	-	-
SalonInvest	7	-	-	-	-	-	-	-
Gaudensinvest (ex Ste Eulalie)	14 029	13 800	-	7 687	353	5	-	8 035
PIC 2	13 746	14 400	-	11 472	692	267	-	11 896
Ville du Bois Invest	33 803	39 200	-	21 323	857	19	-	22 161
Chateau Thierry Invest	1 788	1 760	-	991	59	0	-	1 050
Tourinvest	2 602	4 400	-	376	122	0	-	498
Montfermeil	863	1 640	-	108	35	-	-	143
Paradis 2	5 945	9 000	-	1 620	271	-	-	1 891
Vitrolles Invest	3 463	5 200	-	705	209	-	-	915
Pau	2 061	3 200	-	697	126	0	-	822
PIB	1 233	-	2 000	505	98	1	-	603
Arc Invest	12 564	15 400	-	3 083	619	13	-	3 689
Conforinvest Guadeloupe	5 403	9 400	-	1 918	427	1	-	2 344
Conforinvest Martinique	11 684	17 300	-	5 503	842	0	0	6 343
Doth Invest	5 386	10 760	-	3 557	461	1	-	4 017
Parigne	5 963	6 900	-	4 721	415	1	-	5 134
Saint Lo	7 300	9 100	-	4 343	329	2	0	4 670
PIC 3	13 307	23 500	-	8 806	554	0	-	9 361
Istres Invest 1	8 959	10 400	-	4 160	525	149	-	4 536
Total actifs en exploitation	284 650	223 775	7 850	122 689	14 231	33 955	6 093	96 872
Istres 3	6 868	7 400	-	4 232	187	5	-	4 415
Puymaret Invest 1	10 280	10 400	-	-	-	0	-	(0)
Eulalie Invest	12 258	11 700	-	5 279	178	7	-	5 450
Cherbourg Invest *	14 748	16 016	-	13 276	2 414	195	-	15 495
Antibes	39 189	22 200	15 940	27 512	1 080	275	-	28 317
Total actifs en cours de construction	83 344	67 716	15 940	50 299	3 859	481	-	53 677
Total	367 994	291 491	23 790	172 988	18 090	34 436	6 093	150 549

Note : * l'endettement financier brut long terme de Cherbourg Invest est netté de la juste valeur des instruments financiers classée à l'actif du bilan

7.3.1.1 SARL AXIMUR

La société holding Aximur contrôle 4 SCIs, chacune détentrice d'un actif immobilier. Son exercice comptable correspond à l'année civile. L'essentiel du résultat de cette société est composé de produits financiers (remontées de résultats de sociétés transparentes et dividendes) en provenance de ses filiales.

Dans le but de réduire la part des intérêts minoritaires dans son portefeuille et de rendre éligible Aximur et ses filiales au secteur exonéré dès le 1er janvier 2012, dans le cadre de son option pour le régime SIIC, la Société a engagé une démarche sur le périmètre de la société Aximur et ses sept filiales, ayant abouti début octobre 2011 à une répartition d'actifs avec l'associé minoritaire, M. Jean-Hubert Moitry et la société qu'il contrôle Foncière Patrimonia. En outre, cette détention de l'intégralité du capital de la sous-holding Aximur permet d'envisager, à terme, de faire disparaître cette structure intermédiaire devenue sans utilité suite à cette restructuration.

Ainsi, au terme d'un processus consistant en une réduction de capital de la sous-holding Aximur, des cessions croisées de parts sociales et le versement d'une soulte, la société conserve 100% du capital réduit de la société Aximur détenant elle-même 100% des SCI Tourinvest, Montfermeilinvest, Vitrolinvest et EURL Paradis 2 (l'associé minoritaire ayant conservé, pour sa part, l'intégralité du capital des SCI Bonneuilinvest, Magentainvest et Nogentinvest qui sont donc sorties du périmètre de Patrimoine et Commerce).

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de 21 milliers d'euros.

Voir également le paragraphe 6.3.3.

7.3.1.2 SARL DINVEST

DINVEST est la société holding contrôlant la SCI ARCINVEST.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de -51 milliers d'euros (perte). L'essentiel du résultat de cette société est composé de la remontée du résultat de sa filiale.

7.3.1.3 SARL P&C DEVELOPPEMENT (EX-BILLON DEVELOPPEMENT)

La SARL P&C DEVELOPPEMENT a pour objet principal d'assister Patrimoine et Commerce dans ses opérations de développement et de détenir des participations dans les sociétés filiales de Patrimoine et Commerce en vue de satisfaire au nombre minimal requis d'associés dans une SCI.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de -1 millier d'euros (perte).

7.3.1.4 SARL PATRIMOINE ET COMMERCE 2

PATRIMOINE ET COMMERCE 2 est une sous-holding détenant une participation de 50% dans la SCI CI Holding détenant elle-même une participation de 52% dans la SCI Cherbourg Invest détentrice du Centre Commercial les Eleis à Cherbourg, en cours de rénovation et d'extension.

Le capital de la SCI CI Holding est détenu à parité avec la Caisse des Dépôts et Consignations. Le solde du capital de la SCI Cherbourg Invest, soit 48%, est détenu par le groupe Carrefour Property.

Patrimoine et Commerce 2 détient donc un intérêt économique de 26% dans le Centre Commercial Les Eléis.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de -11 milliers d'euros (perte).

7.3.1.5 SCI CHERBOURG INVEST HOLDING

Comme indiqué ci-dessus, Cherbourg Invest Holding est la structure détenue à parité avec la Caisse des Dépôts et Consignations en relation avec le Centre Commercial Les Eléis à Cherbourg, dont elle détient 52%.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de -25 milliers d'euros (perte).

Pour une description des montants investis et restant à investir dans le cadre de ce projet, voir paragraphe 6.4.1.3. La quote-part de Patrimoine et Commerce dans cet actif représente moins de 10% de la valeur de l'ensemble de son portefeuille d'actifs.

7.3.2 Filiales immobilières

7.3.2.1 SAS ANTIBES INVEST

Le 17 décembre 2010, Patrimoine et Commerce s'est portée acquéreur de l'intégralité du capital de la SAS Antibes Invest porteuse d'un projet immobilier de 14.000 m² situé en plein cœur de ville à Antibes, consistant en l'édification d'un Palais des Congrès équipement public de la Ville d'Antibes de 6.500 m² associé à un centre commercial de 7.500 m² et de parkings sur trois niveaux de sous-sol d'un total de 375 places. Ce programme est réalisé dans le cadre d'un bail emphytéotique administratif de 50 ans y compris durée des travaux, soit une durée d'exploitation de 48 ans. Le cadre administratif du projet oblige un portage temporaire de l'ensemble du projet par la SAS Antibes Invest. Après obtention des autorisations requises, l'équipement public a vocation à être transféré au prix de revient à la foncière Patrimoine et Partenariats Public Privé du groupe Imfined, Patrimoine et Commerce ne conservant que le centre commercial et les parkings.

La locomotive de ce centre commercial de centre ville sera un supermarché alimentaire de 2.400 m² exploité par le groupe Casino, complété d'un ensemble de boutiques d'une surface allant de 30 à 200 m² (regroupant des activités culture et loisirs, équipements de la personne et de la maison représenté par des enseignes Beauty Succès, Swarovski, Studio Avenue, Lissac, Blue Box, etc.), d'un fitness et de deux restaurants.

Les travaux d'édification qui ont démarré en janvier 2011 et l'avancement des travaux est conforme au planning annoncé.

La valeur vénale retenue par l'expert Cushman & Wakefield au 30 juin 2012 de 22 200 milliers d'euros pour ce site ne porte que sur la galerie commerciale et les parkings. Le montant de 15 940 milliers d'euros figurant au bilan en actif destiné à être cédé correspond au coût des travaux décaissés au titre de la partie publique du Palais des Congrès.

Au 30 juin 2012, la partie Palais des congrès est financée par un emprunt à taux variable auprès de la Société Générale complété par un crédit relais de TVA. Les capitaux restant dus s'élèvent à 15 681 milliers d'euros et 461 milliers d'euros pour le crédit relais.

La partie commerce est financée par un emprunt, à taux variable, non couvert au 30 juin 2012 auprès du pool bancaire Auxifip/Oseo. Les capitaux restant à cette date s'élèvent à 12 158 milliers d'euros.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net négatif de -39 milliers d'euros.

7.3.2.2 SCI ARCINVEST

La société donne en location un ensemble de cinq bâtiments à usage commercial reliés entre eux par voies et parkings communs, situé à Arçonnay (Sarthe) en périphérie sud d'Alençon. Il se situe dans une zone commerciale comportant de nombreuses enseignes nationales regroupées autour d'un hypermarché Leclerc. Il est composé de douze lots, dont les plus importants sont occupés par les enseignes suivantes : Darty, La Halle, Aubert, King Jouet. La surface des locaux est de l'ordre de 10 563 m². L'immeuble représente une valeur d'expertise de 15 400 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux variable couvert partiellement par un swap à corridor et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 3 235 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 588 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 148 milliers d'euros.

7.3.2.3 SCI BLAGNAC ALIZES

La société BLAGNAC ALIZES donne en location un bâtiment composé de bureaux et de locaux techniques, d'une surface de l'ordre de 880 m² depuis mai 2002. L'immeuble est situé dans un ensemble immobilier composé de trois bâtiments distincts, à Blagnac à une quinzaine de kilomètres de Toulouse, au sein d'un parc tertiaire d'activités à proximité des installations aéronautiques et d'une vaste zone commerciale. Le locataire unique est l'entreprise ELTA qui développe, et commercialise des équipements et des systèmes électroniques. Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 390 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble a été financé par un emprunt bancaire se terminant en 2017. Le contrat d'emprunt est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 381 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 61 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 19 milliers d'euros.

7.3.2.4 SCI BORDINVEST RIVE DROITE

La société BORDINVEST RIVE DROITE donne en location un bâtiment à usage principal d'entrepôt disposant également d'une zone de bureaux et de locaux techniques. Le bâtiment est situé à Floirac à six kilomètres du centre-ville de Bordeaux, dans une zone d'activité et de logistique. Le locataire est ERDF. La surface des locaux est de l'ordre de 6 890 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 5 850 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2020. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 3 463 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 320 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 28 milliers d'euros. Sur l'exercice 2011, les conditions locatives du locataire ERDF sur le site de Bordeaux (entrepôt) ont été renégociées, dans des conditions satisfaisantes eu égard aux conditions du marché, dans le cadre du renouvellement de son bail.

Cet immeuble a été reclassé en actif destiné à être cédé, en vue d'une cession au cours du deuxième semestre 2012.

7.3.2.5 SCI CASTRES INVEST

La société Castres Invest a été constituée dans l'attente d'acquérir un actif immobilier. Elle est pour l'instant sans activité.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net négatif de -1 millier d'euros.

7.3.2.6 SCI CHAMBLINVEST

La société CHAMBLINVEST donne en location, depuis 2001, quatre locaux commerciaux réunis au sein d'un ensemble immobilier constitué de deux bâtiments. L'ensemble est situé sur la commune de Chambly, ville de 9 200 habitants du département de l'Oise, dans la zone d'activité économique et commerciale « Porte de l'Oise ». Les quatre lots sont occupés par trois locataires aux enseignes La Halle, Chaussland et GIFL. La surface des locaux est de l'ordre de 4 000 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 6 700 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2016. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 1 211 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 229 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 52 milliers d'euros.

7.3.2.7 SCI CHATEAU-THIERRY INVEST

Le 26 septembre 2011, la société Château Thierry Invest a acquis une moyenne surface de 1 130 m², située sur la zone commerciale de l'hypermarché Leclerc de Château Thierry dans l'Aisne (02). La ville de Château Thierry compte près de 16 000 habitants. La zone de chalandise de l'ensemble commercial s'étend sur plusieurs communes et compte plus de 30 000 habitants. L'intégralité de la surface est louée à l'enseigne Kiabi à travers un bail commercial de 9 ans, renouvelé le 22 juillet 2009.

L'opération est financée par apports en fonds propres des associés.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 760 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012.

Au cours de ses 4 premiers mois de l'exercice 2011, l'activité de la société n'a pas appelé de commentaire particulier.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 63 milliers d'euros de loyers et a dégagé un résultat net négatif de -34 milliers d'euros.

7.3.2.8 SCI CHERBOURG INVEST

La société regroupant un tour de table constitué avec la Caisse des Dépôts et Consignations et Carrefour Property est porteuse du projet de rénovation et d'extension du Centre Commercial Les Eleis sis à Cherbourg quartier des Bassins. Ce centre commercial existant et en activité d'une surface actuelle de 12.800 m² fait l'objet d'une rénovation et d'une extension en vue de porter sa surface totale à 30.000 m² réunissant l'hypermarché Carrefour et la galerie commerciale agrandie (boutiques, moyennes surfaces et restaurants). Le projet intègre également la création d'un parking en superstructure sur trois niveaux de l'ordre de 1 100 places. Cette opération représente un investissement total de 102 millions d'euros. A l'issue des travaux de rénovation et d'extension en cours, le revenu locatif global devrait s'établir à plus de 7,5 millions d'euros.

L'avancement des travaux d'extension et de rénovation du Centre Commercial Les Eléis est conforme au planning. Au 30 juin 2012, l'avancement des travaux est de 65%. L'ouverture du centre commercial dans sa version rénovée et étendue demeure prévue en avril 2013.

Les démarches de commercialisation ont permis la conclusion de plusieurs baux commerciaux au cours du semestre écoulé avec des enseignes de premier plan (Micromania, New Yorker, H&M, Cache Cache, Bonobo, Patrice Breal, Scottage, ...). En termes d'engagements avec les enseignes, 77% des baux sont signés ou en négociation avancée au 30 juin 2012. Toutefois, le contexte économique général pénalise la progression de la commercialisation avec un allongement de prise de décision des enseignes. Le rapport de force enseigne / bailleur est actuellement très en faveur des locataires, ce qui rend les négociations délicates, notamment sur les conditions financières.

Afin de tenir compte de la conjoncture économique difficile, il a été décidé de modifier la grille locative ainsi que d'augmenter l'enveloppe des travaux destinés aux preneurs pour anticiper les négociations futures. De ce fait, les loyers prévisionnels s'établiraient autour de 6 280 milliers d'euros et le coût des travaux supplémentaires serait de 7 millions d'euros.

Cette opération est financée par un contrat de crédit-bail immobilier d'un montant total de 102 millions d'euros, d'une durée de 12 ans, et assorti d'une valeur résiduelle de 25,5 millions d'euros. Celui-ci s'accompagne d'une avance preneur de 35 millions d'euros. Cette dernière a été financée par apports en fonds propres des associés et à hauteur de 10 millions par prêt projet urbain souscrit auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations. Cet emprunt a une durée de 20 ans, dont deux ans de différé d'amortissement. A ce stade du projet, l'immeuble représente une valeur d'expertise de 61 600 milliers d'euros, hors droits, (soit 16 016 milliers d'euros à 26%) selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. Au 30 juin 2012, les capitaux restant dus sur le CBI s'élèvent à 10 924 milliers d'euros (à 26%) et sur l'emprunt à 2 600 milliers d'euros (à 26%).

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 949 milliers d'euros de loyers à 100%, et a dégagé un résultat net négatif de -360 milliers d'euros.

7.3.2.9 SCI CLERMINVEST

La société CLERMINVEST donnait en location, un local de bureaux d'une surface de l'ordre de 1 095 m². L'ensemble immobilier est un bâtiment à l'architecture contemporaine de plain-pied sur un terrain aménagé en espace vert. Il se situe sur la commune d'Aubières dans la banlieue de Clermont-Ferrand, dans le parc technologique de La Pardieu. Le dernier locataire PACIFICA (groupe Crédit Agricole) a donné congé et a quitté l'immeuble le 30 septembre 2011.

Depuis le 1er octobre 2011 l'immeuble est vacant et la recommercialisation est en cours.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 100 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 554 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net négatif de -58 milliers d'euros.

7.3.2.10 SCI CONFORINVEST GUADELOUPE

La SCI CONFORINVEST GUADELOUPE donne en location, depuis 2005, un bâtiment à usage commercial, situé à Baie-Mahaut, en Guadeloupe, en bordure de la route nationale 1 à proximité de Pointe-à-Pitre. Le locataire exploite un magasin d'équipement de la maison sous l'enseigne Conforama. Lors de son acquisition, le bien avait fait l'objet de travaux d'extension. La surface des locaux est de l'ordre de 5 513 m².

Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 9 400 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 2 345 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 368 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 87 milliers d'euros.

7.3.2.11 SCI CONFORINVEST MARTINIQUE

La SCI CONFORINVEST MARTINIQUE donne en location un bâtiment à usage commercial depuis 2006. Le bien est situé au Lamentin, en Martinique, en bordure de la route nationale 1 à environ 8 kilomètres de Fort-de-France. Le locataire exploite un magasin d'équipement de la maison sous l'enseigne Conforama. La surface des locaux est de l'ordre de 7 498 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 17 300 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2019. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 6 344 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 703 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 114 milliers d'euros.

7.3.2.12 SCI CREUSINVEST

La société CREUSINVEST donne en location, depuis 2002, des locaux commerciaux d'une surface de l'ordre de 3 446 m². Ces locaux constituent le rez-de-chaussée d'un ensemble immobilier constitué d'un centre commercial en rez-de-chaussée et de bureaux à l'étage. Le bâtiment est situé dans le centre-ville du Creusot à proximité de l'hôtel de ville et de la gare. La galerie commerciale compte 21 boutiques dont 9 lots vacants. La vacance représente 44% de la surface totale.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 5 100 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 1 914 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 195 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net négatif de 75 milliers d'euros.

7.3.2.13 SCI CREUSINVEST 2

La société CREUSINVEST 2 donne en location, depuis 2002, des locaux à usage de bureau d'une surface de l'ordre de 589 m². Ces locaux constituent l'étage d'un ensemble immobilier constitué d'un centre commercial en rez-de-chaussée et de bureaux à l'étage. Le bâtiment est situé dans le centre-ville du Creusot à proximité de l'hôtel de ville et de la gare. La surface des bureaux est divisée en 5 lots dont 2 vacants. La vacance représente 23% de la surface totale.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 460 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 191 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 25 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net proche de 0 euro.

7.3.2.14 SCI DOTH INVEST

La SCI DOTH INVEST donne en location un immeuble à usage de bureau. Celui-ci est composé de deux bâtiments reliés en leur centre par un hall d'accueil. Il se situe à Abymes au nord de Pointe-à-Pitre en Guadeloupe. Le locataire est la Caisse Générale de Sécurité Sociale. Le bâtiment décrit a été édifié et livré à son exploitant actuel en janvier 2006. La surface des locaux est de l'ordre de 3 000 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 10 760 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2018. Ce contrat est souscrit en taux variable mais dispose d'une couverture partielle. Le contrat de crédit-bail ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 3 684 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 418 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 103 milliers d'euros.

7.3.2.15 SCI EULALIE INVEST

La société la SCI Eulalie Invest a acquis un terrain de 21.858m² en date du 31 mai 2011 situé sur la commune Sainte-Eulalie dans la Gironde (33) en vue de faire construire un retail park de 7.230m², ainsi que deux restaurants de 900 m² devant faire objet de baux à construction.

Le retail park "Les Vergers de Sainte Eulalie" est situé au bord de la D911 et bénéficie d'un accès direct par l'A10 depuis Bordeaux et complète l'offre commerciale du centre commercial Grand Tour avec l'hypermarché Leclerc.

La construction du retail park «Les Vergers d'Aquitaine » s'est achevée fin août 2012. La mise à disposition des locaux aux enseignes a été effectuée à partir du 27 août 2012. L'ouverture de l'ensemble commercial est prévue au mois de novembre 2012.

95% des baux sont signés. Les 5% de surfaces restantes seront louées à un restaurant dans le cadre d'un bail à construction. Passée la phase de démarrage du site, le loyer brut au rythme annuel s'établira à 940 milliers d'euros pour une grille locative initialement fixée à 931 milliers d'euros.

La SCI Eulalie Invest est propriétaire de l'assiette foncière acquise sur fonds propres. Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 11 700 milliers d'euros hors droits.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net négatif de -2 milliers d'euros.

7.3.2.16 SCI GAILLINVEST

La société GAILLINVEST donne en location un ensemble commercial depuis octobre 1998 sur deux bâtiments composés de dix cellules commerciales. L'ensemble est situé sur la commune de Gaillon, dans l'Eure, à 45 kilomètres à l'est de Rouen, plus précisément sur la route de Vernon sur laquelle sont implantées d'autres surfaces commerciales. La surface des locaux est de l'ordre de 996 m². L'ensemble immobilier est loué à 90% de sa surface totale. Deux cellules sont vacantes. Des contacts sont en cours pour sa location.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 830 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2014. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 125 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 54 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net négatif de -8 milliers d'euros.

7.3.2.17 SCI GAUDENS INVEST

Le 13 septembre 2011, la société Gaudensinvest a acquis un ensemble commercial composé de 18 locaux commerciaux, d'une surface de 11 333 m² SHON environ, situé dans la Zone Commerciale Europa, sur la Commune de Landorthe (31), le long de l'A64 desservant Toulouse et Tarbes et directement liée à la D817. L'intégralité de la surface est louée à travers des baux commerciaux de 9 ans. L'opération est financée par apports en fonds propres des associés.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 13 800 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 535 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net négatif de -85 milliers d'euros.

7.3.2.18 SCI GIFINVEST 2

La société GIFINVEST 2 donne en location, depuis 2001, cinq boutiques en rez-de-chaussée d'un bâtiment à usage d'habitation. L'ensemble est situé à Gif-sur-Yvette à une trentaine de kilomètres au sud de Paris, à proximité immédiate de la gare RER. Les locataires exercent dans ces locaux les activités de restaurateur (2), pharmacien, boulanger et coiffeur. La surface des locaux est de l'ordre de 523 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 100 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est actuellement financé via un emprunt bancaire se terminant en 2018. Le contrat d'emprunt est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 264 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 40 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 19 milliers d'euros.

7.3.2.19 SCI ISTRES INVEST I

La société ISTRES INVEST I donne en location un bâtiment à usage commercial, depuis 2006, d'une surface de l'ordre de 8 863 m². Le bien est situé à l'ouest du centre-ville d'Istres (Bouches-du-Rhône), en bordure de la RN 1569 au sein d'une zone d'activité commerciale qui compte notamment une enseigne Leclerc. Il est loué en totalité à un unique locataire exploitant un magasin de biens d'équipement sous l'enseigne Weldom.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 10 400 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2018. Ce contrat est souscrit à taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 4 641 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 386 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 14 milliers d'euros.

7.3.2.20 SCI ISTRES INVEST 3

Propriétaire de l'assiette foncière acquise sur fonds propres, la SCI Istres Invest III a fait réaliser les travaux d'édification d'un retail park de 4 900 m² shon découpé en plusieurs cellules avec un parking de 127 places. La construction est réalisée par la société CFA Méditerranée dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière. Le coût global de l'opération est de 7,107 millions d'euros. Le financement bancaire susvisé se termine en 2027. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 4 297 milliers d'euros au 30 juin 2012.

Les travaux de construction du retail park Istres 3 ont été achevés et la livraison au bailleur a eu lieu le 1er juillet 2012.

L'ensemble immobilier est loué à 87% à des enseignes de qualité (Jennyfer, Générale d'Optique, Feu Vert, Bazarland, Easy Cash, Vet'Affaires, Bagafolie, Maki Sushi). Les contacts pour la location de la dernière cellule sont en cours. Le revenu locatif est conforme à l'objectif et s'établit à 548 milliers d'euros, à compter du 1er juillet 2012.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 7 400 milliers d'euros hors droits.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 25 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net négatif de -1 millier d'euros.

7.3.2.21 SCI MELESSINVEST

La société MELESSINVEST donne en location, depuis 2002, un bâtiment à usage commercial. Le bien est situé à Melesse, à 12 kilomètres au nord de Rennes, au sein d'un secteur commercial dense en enseignes d'équipement de la maison. Le locataire est un magasin d'équipement de la maison sous l'enseigne Hygena. La surface des locaux est de l'ordre de 600 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 780 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 160 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 30 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 7 milliers d'euros.

7.3.2.22 SCI METZINVEST

La société METZINVEST donnait en location, depuis 2001, un local de bureaux d'une surface de l'ordre de 1 228 m². L'ensemble immobilier est un bâtiment indépendant, de plain-pied sur site paysagé. Il se situe à Metz, dans le technopôle « Metz 2000 » à l'est de l'agglomération qui regroupe des activités économiques tertiaires et un pôle universitaire. Le locataire est PACIFICA (groupe Crédit Agricole) a dénoncé son bail pour quitter les lieux le 31 décembre 2011.

L'immeuble représentait une valeur d'expertise de 1 900 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de BNP Paribas Real Estate datée du 30 juin 2011. L'immeuble était détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat était souscrit en taux variable et ne comportait pas de clause particulière. Le solde du contrat suite à la cession représentait 617 milliers d'euros.

Dans le cadre de sa recommercialisation, une offre d'acquisition a été reçue d'un client utilisateur, proche de la valeur d'expertise de ce bien. S'agissant d'un actif non commercial, il a été décidé de procéder à sa cession qui a été réalisée le 6 février 2012 pour une valeur hors droits de 1 900 milliers d'euros.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net de 1 231 milliers d'euros (dû en particulier à 1 241 milliers d'euros de résultat exceptionnel suite à la cession de l'ensemble immobilier).

7.3.2.23 SCI MONTFERMEILINVEST

La société MONTFERMEILINVEST donne en location, depuis 2001, six locaux commerciaux implantés au sein d'un ensemble immobilier plus vaste à usage mixte de commerce et d'habitation. Les lots de copropriété sont situés, pour trois d'entre eux, dans un petit centre commercial alors que les trois autres donnent sur la rue. Les principaux locataires sont la Caisse d'Epargne, la Société Générale et une boucherie. L'ensemble est implanté sur la commune de Montfermeil en Seine-Saint-Denis. La surface des locaux est de l'ordre de 735 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 1 640 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2016. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 143 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 74 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 35 milliers d'euros.

7.3.2.24 EURL PARADIS 2

La société PARADIS 2 donne en location, depuis 2002, trois locaux implantés au sein d'un ensemble immobilier plus vaste à usage mixte de commerce, de bureaux et d'habitation. Les lots de copropriété sont situés en façade sur la place des Fêtes à Paris dans le 19ème arrondissement. Les locataires sont la BNP, le CIC et la Poste. La surface des locaux est de l'ordre de 1 839 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 9 000 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2017. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 1 888 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 279 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 95 milliers d'euros.

7.3.2.25 SCI PARIGNE INVEST

La société PARIGNE INVEST donne en location, depuis 2006, un local à usage de fabrication et de stockage. Le bâtiment dispose également de bureaux. Il se situe à Parigné-l'Evêque, à la périphérie sud-est du Mans. Le locataire est Albea Group. La surface des locaux est de l'ordre de 7 000 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 6 900 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2022. Ce contrat est souscrit en taux variable partiellement couvert. Le contrat de crédit-bail ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 4 607 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 343 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 20 milliers d'euros.

7.3.2.26 SCI PAU INVEST

La société PAU INVEST donne en location, depuis 2002, deux locaux commerciaux. Ceux-ci sont situés au sein d'un retail park. Le retail park est situé sur l'accès Est pénétrant est de la ville, en prolongement de la N117, à proximité d'un hypermarché Auchan. Les locataires exercent sous les enseignes King Jouet et Aubert. La surface des locaux est de l'ordre de 1 760 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 3 200 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2018. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 822 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 121 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 23 milliers d'euros.

7.3.2.27 SCI PERRIERES INVEST

La société PERRIERES INVEST donne en location deux immeubles disposant en tout de quatre locaux commerciaux distincts. L'ensemble est situé sur la commune de Vineuil dans la périphérie de Blois (à 3 kilomètres au sud-est), au sein de la principale zone d'activité commerciale de l'agglomération. Les locataires exercent sous les enseignes Foirfouille, Veloland, Afflelou et Maison du Monde. Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble développe une surface de 3 375 m² et représente une valeur d'expertise de 4 400 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2018. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 1 338 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 170 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 52 milliers d'euros.

7.3.2.28 SCI POITIERS INVEST BUREAUX

La société POITIERS INVEST BUREAUX donne en location un local de bureaux. L'ensemble immobilier est un bâtiment indépendant de plain-pied. Il se situe à Chasseneuil-du-Poitou, à 8 kilomètres au nord de Poitiers. L'ensemble est sis au sein du Technopôle du Futuroscope qui est le plus important centre d'affaires de la Vienne. Le locataire est le Pôle Emploi. La surface des locaux est de l'ordre de 1 055 m². Au 30 décembre 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 2 000 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2018. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 599 milliers d'euros au 30 juin 2012.

Cet immeuble a été reclassé en actif destiné à être cédé.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre 2012 clos le 30 juin 2012, la société a facturé 101 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 10 milliers d'euros.

7.3.2.29 SCI POITIERS INVEST COMMERCES

La société POITIERS INVEST COMMERCES donne en location un ensemble de moyennes surfaces contigües sur un seul niveau. Le bâtiment est prolongé d'un auvent formant une galerie. Il se situe au sein d'un important centre commercial régional à la périphérie sud-ouest de Poitiers. La galerie est composée de dix locaux commerciaux. Les plus importants sont occupés par les enseignes suivantes : Maison du Monde, Celio, La Halle, La Halle aux chaussures, King Jouet et Boulanger. Les locaux développent une surface de 12 194 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 23 500 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2019. Ce contrat est souscrit pour une tranche en taux fixe et pour l'autre en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 9 361 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 783 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 319 milliers d'euros.

7.3.2.30 SCI POITIERS INVEST COMMERCES 2

La société POITIERS INVEST COMMERCES 2 donne en location un ensemble de moyennes surfaces contigües se situant dans le prolongement des locaux détenus par la société Poitiers Invest Commerce. Le bâtiment, construit dans le même esprit que celui de la SCI Poitiers Invest Commerces est prolongé d'un auvent formant une galerie, composée de dix locaux commerciaux occupés par les enseignes suivantes : Picard, Hémisphère Sud, Intersport, Bébé 9, Optical Center... Les locaux développent une surface totale de 7 332 m². Ouvert au public en mars 2011, ce retail park est loué à 100%.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 14 400 milliers d'euros hors droits. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2026. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert. Le capital restant dû représente un montant de 11 229 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 458 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net négatif de -50 milliers d'euros.

7.3.2.31 SCI PUYMAURET INVEST 1

La société Puymaret Invest a réalisé l'acquisition d'un retail park en développement à Malemort sur Corrèze (Corrèze - 19). Situé dans la zone d'activité commerciale dite du moulin, ce projet borde la RN 121 qui relie Brive la Gaillarde à Tulle. La ZAC du moulin accueille à ce jour 22 enseignes de tout type de secteurs d'activité (Fly, Tousalon, Maison de la Literie, La Grande Récréé, etc.).

Ce retail park regroupe un ensemble de moyennes surfaces dédiées à l'équipement de la maison, d'une superficie totale de 9 600 m² et sera complété d'un pôle restauration de 1 200 m² et un parking de 380 places. Le projet inclut également l'implantation d'une enseigne Leroy Merlin de 10 000 m² dans le cadre de la conclusion d'un bail à construction, Leroy Merlin se chargeant de la construction de son magasin. Les travaux de construction ont démarré en novembre 2011 et se poursuivent selon le planning prévisionnel du CPI pour une livraison et ouverture au public début 2013. La construction du magasin Leroy Merlin effectuée par l'enseigne dans le cadre d'un bail à construction sera achevée au quatrième trimestre 2012.

Sur le plan locatif, 72% des baux du retail park (Leroy Merlin non compris) sont signés ou en négociation avancée. Parmi les enseignes qui ont déjà signés les baux, on peut citer Go Sport, 4 Murs et Centrakor. Les loyers prévisionnels sont estimés à 1 200 milliers d'euros en année pleine.

Selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012, la valeur d'expertise de l'immeuble ressort à 10 400 milliers d'euros hors droits.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, le revenu brut de la société s'élève à 30 milliers d'euros, et la société a dégagé un résultat net de 14 milliers d'euros.

7.3.2.32 SCI SAINT LO INVEST

La société SAINT LO INVEST donne en location un ensemble de moyennes surfaces commerciales contigües sur un seul niveau. Le bâtiment est situé à Agneaux (Manche) en périphérie ouest de Saint-Lô. Il se situe dans la zone commerciale de la Tremblaye à proximité d'un hypermarché Leclerc. Le bâtiment est composé de sept lots dont les plus importants sont occupés par les enseignes suivantes : Foirfouille, Sesame (équipement de la maison), Kiabi, Aubert. La surface des locaux est de l'ordre de 7 000 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 9 100 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2019. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 4 672 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 309 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 16 milliers d'euros.

7.3.2.33 SCI SALONINVEST

La société Salon Invest a été constituée dans l'attente d'acquérir un actif immobilier. Elle est pour l'instant sans activité.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a dégagé un résultat net négatif de -1 millier d'euros.

7.3.2.34 SCI STUDIO PROD

La société STUDIO PROD détient 50% d'un immeuble de bureaux, situé à Boulogne-Billancourt, au sud-ouest de Paris, en bordure de la Seine et des anciens terrains industriels Renault, dans un quartier en cours de renouvellement. Il est composé de deux étages de bureaux (Rdc et R+1), et un parking de 90 places au sous-sol. L'immeuble est entièrement loué à la société Financière Duval. La surface des locaux est de l'ordre de 2 520 m². Le bail en cours a été conclu à effet du 1er janvier 2009 pour une période de 9 ans dont 6 ans fermes. Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 5 555 milliers d'euros (à 50%), hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2013. Ce contrat est souscrit en taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 689 milliers d'euros (à 50%) au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 344 milliers d'euros de loyers (à 100%), et a dégagé un résultat net de 101 milliers d'euros (à 100%).

7.3.2.35 SCI THUIR INVEST

La société Thuir Invest est sans activité.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société dégage un résultat net négatif de -1 millier d'euros.

La cession de cette structure juridique est envisagée.

7.3.2.36 SCI TOURINVEST

La société TOURINVEST donne en location, depuis 2001, sept locaux commerciaux implantés à l'intérieur de la galerie marchande du centre commercial « La Petite Arche », dans la partie nord de Tours. La galerie marchande comprend au total une quarantaine de boutiques et un hypermarché Auchan. Elle s'intègre dans le pôle commercial de Tours Nord, implanté de part et d'autre de la RN10. La surface globale des locaux est de l'ordre de 630 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 4 400 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2016. Ce contrat est souscrit en taux variable non couvert et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 498 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 290 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 230 milliers d'euros.

7.3.2.37 SCI VILLE DU BOIS INVEST

La société Ville du Bois Invest a acquis le 30 décembre 2011 la galerie commerciale historique du centre commercial de La Ville du Bois (Essonne - 91).

Ce centre est situé en bordure de la Nationale 20, entre la Francilienne et l'A86, à 25 km de Paris. Créé en 1985, il a fait l'objet d'une extension en 2006. Il se compose d'une centaine de boutiques et moyennes surfaces et dispose d'un parking de 2 223 places et développe une surface d'environ 43 000 m².

Les principales enseignes du centre sont un hypermarché Carrefour de 13 000 m², Séphora, H&M, Marionnaud, Caroll, Alain Afflelou, Promod, etc.

L'ensemble immobilier est détenu en copropriété. La société Ville du Bois Invest détient la partie historique de la galerie commerciale d'une surface de 5 274 m² et composée de 55 commerces.

A la Ville du Bois (Ville du Bois Invest), une cellule vacante de 46 m² a été relouée à l'enseigne New Days (onglerie) pour un loyer annuel de 23 milliers d'euros avec une prise d'effet du loyer au 1er juin 2012. La deuxième cellule de 120 m² sera louée à l'enseigne Best Off (équipement de la personne) à partir du 1^{er} octobre 2012. Les contacts pour la location de la troisième cellule vacante sont en cours.

Au 30 juin 2012, le taux d'occupation locative s'élève à 98% sur la base des surfaces et à 98,2% sur la base des loyers.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 39 200 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble a été financé par un emprunt bancaire se terminant en 2022. Le contrat d'emprunt est souscrit à taux variable et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 22 500 milliers d'euros au 30 juin 2012.

Au 30 juin 2012, la société a facturé 1 435 milliers d'euros de loyers, et la société a dégagé un résultat net de 113 milliers d'euros.

7.3.2.38 SCI VITROLINVEST

La société VITROLINVEST donne en location, depuis 2001, deux locaux commerciaux implantés au sein d'un ensemble immobilier plus vaste à usage de commerce, de services et de stockage. Les lots de copropriété sont situés au rez-de-chaussée de l'ensemble. Les deux locataires sont des commerces dans l'équipement de la personne sous les enseignes MIM et Chaussland. L'ensemble est situé sur la commune de Vitrolles dans les Bouches du Rhône et s'intègre à la principale zone commerciale de la ville regroupée autour de l'hypermarché Carrefour. La surface des locaux est de l'ordre de 1 337 m². Au 30 juin 2012, il n'y a pas de vacance sur cet immeuble.

L'immeuble représente une valeur d'expertise de 5 200 milliers d'euros, hors droits, selon l'évaluation de Cushman & Wakefield Expertise datée du 30 juin 2012. L'immeuble est détenu via un contrat de crédit-bail immobilier se terminant en 2016. Ce contrat est souscrit à taux fixe et ne comporte pas de clause particulière. Le capital restant dû représente un montant de 915 milliers d'euros au 30 juin 2012.

L'exercice comptable de la société correspond à l'année civile. Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la société a facturé 185 milliers d'euros de loyers, et a dégagé un résultat net de 54 milliers d'euros.

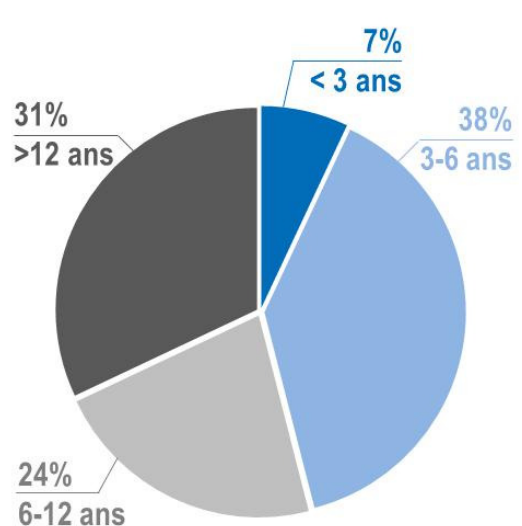
8 PROPRIETES IMMOBILIERES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES EXISTANTES OU PLANIFIEES

8.1.1 Patrimoine immobilier

Le portefeuille immobilier apporté à Patrimoine et Commerce à l'occasion de l'apport de titres du 4 décembre 2009, est composé de 29 immeubles. Ce portefeuille se caractérise par :

- une majorité d'actifs commerciaux,
- une implantation principalement dans des villes de taille moyenne,
- le caractère récent des constructions, 69% des actifs ayant moins de 12 ans.



DETAIL DU PATRIMOINE AU 30 JUIN 2012 :

DETAIL DU PATRIMOINE AU 30 JUIN 2012

Lieu	Localisation	Activité principale	Année Construction	Année Acquisition	CBI / PP (2)	Année 1ère LOA (3)	Année fin CBI	Locataires ou enseigne	Nombre de Lots	Surface (m²) (1)
Arçonnay	Province	Commerce	2001	2002	CBI	2010	2017	Commerces	12	10 563
Baie-Mahault	DOM	Commerce	2005	2005	CBI	2012	2017	Conforama	1	5 513
Chambly	Province	Commerce	2001	2001	CBI	2009	2016	Commerces	4	4 000
Château-Thierry (4)	Province	Commerce		2011	FP			Kiabi	1	1 188
Fort de France	DOM	Commerce	2006	2006	CBI	2012	2019	Conforama	1	7 498
Gaillon	Province	Commerce	1998	1999	CBI	2004	2014	Commerces	8	996
Gif sur Yvette	Ile de France	Commerce	2002	2003	PP	N/A	N/A	Commerces	5	523
Istres	Province	Commerce	2006	2006	CBI	2013	2018	Weldom	1	10 980
Le Creusot	Province	Commerce	2001	2002	CBI	2009	2017	Commerces	21	3 447
Melesse	Province	Commerce	1990	2003	CBI	2009	2017	usines Hyger	1	580
Montfermeil	Ile de France	Commerce	1990	2001	CBI	2008	2016	Commerces	6	735
Paris XIXe	Paris	Commerce	1977	2002	CBI	2009	2017	Banques	3	1 839
Pau	Province	Commerce	2003	2003	CBI	2010	2018	Commerces	2	1 760
Poitiers	Province	Commerce	2007	2007	CBI	2014	2019	Commerces	11	12 194
Poitiers	Province	Commerce	2011	2011	CBI	2016	2025	Commerces	10	7 332
Saint Gaudens (4)	Province	Commerce		2011	FP			Commerces	18	11 137
Saint-Lô	Province	Commerce	2007	2008	CBI	2017	2019	Commerces	7	7 000
Tours	Province	Commerce	1972	2001	CBI	2008	2016	Commerces	7	630
Ville du Bois (4)	Ile de France	Commerce	1986	2011	FP			Commerces	54	5 274
Vineuil (Blois)	Province	Commerce	2003	2003	CBI	2011	2018	Commerces	4	3 375
Vitrolles	Province	Commerce	1995	2001	CBI	2008	2016	Commerces	2	1 337
Abymes	DOM	Bureaux	2006	2006	CBI	2012	2018	écurité social	1	3 000
Aubière (Clermont)	Province	Bureaux	2002	2002	CBI	2010	2017	Pacifica	1	1 095
Blagnac	Province	Mixte	2002	2002	PP	N/A	N/A	Elta	1	880
Boulogne-Billancourt	Ile de France	Bureaux	2000	2000	CBI	2007	2013	GFD	1	2 520
Chasseneuil du Poitou	Province	Bureaux	2003	2003	CBI	2008	2018	Pôle Emploi	1	1 055
Florac (Bordeaux)	Province	Mixte	2001	2001	CBI	2008	2020	EDF	1	6 890
Le Creusot	Province	Bureaux	2001	2002	CBI	2008	2017	Divers	5	589
Parigné l'Evêque	Province	Mixte	2007	2007	CBI	2014	2022	Alcan	1	7 000
Antibes	Province	En construction	2012	2010	PP	N/A	N/A	Commerces	18	7 162
Brive-Malemort (4)	Province	En construction	2012	2011	FP			Commerces	15	19 785
Cherbourg	Province	erce + en constr	2013	2010	CBI	2016	2025	Commerces	80	30 000
Istres	Province	En construction	2012	2011	PP	N/A	N/A	Commerces	9	4 884
Sainte Eulalie (4)	Province	En construction	2012	2011	FP	N/A	N/A	Commerces	10	8 130
Castres	Province	Projet	2014					Commerces		4 505
Salon de Provence	Province	Projet	2014					Commerces	15	7 633
Thuir	Province	Projet								

8.1.2 Expertise du portefeuille immobilier

L'ensemble du patrimoine du Groupe a fait l'objet en date du 30 juin 2012 d'une expertise réalisée par un nouvel expert, Cushman & Wakefield Expertise, qui a remplacé BNP Paribas Real Estate au 1er semestre 2012. Le changement de l'expert a été effectué afin de respecter les règles de transparence dans l'évaluation des actifs des foncières cotées qui recommandent le changement des experts tous les 3 ans. La société Cushman & Wakefield Expertise a été sélectionnée sur appel d'offres lancé auprès de 5 sociétés d'expertise, pour une durée de 3 ans.

Dans le cadre de sa mission, l'expert s'est référé aux règles préconisées par l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM) et par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Pour les actifs en exploitation, Cushman & Wakefield Expertise a employé deux méthodes d'expertise en usage dans la profession pour déterminer la valeur vénale de chaque actif :

- la méthode par capitalisation du revenu. Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier ;

- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs attendus sur la base d'un taux d'actualisation financier.

Au 30 juin 2012, le patrimoine immobilier (y compris actifs destinés à être cédés) est valorisé pour un total de 315 281 milliers d'euros hors droits, soit une augmentation de 5,2% par rapport à la fin de l'exercice précédent.

Ce total prend en compte la partie équipement public du Palais des Congrès d'Antibes et les immeubles de Bordinvest et Poitiers Invest Bureaux, qui sont destinés à être cédés et qui sont valorisés respectivement à 15 940 et 7 850 milliers d'euros au 30 juin 2012.

Hors actifs en cours de construction, le portefeuille immobilier en exploitation est valorisé à un total de 231 625 milliers d'euros à comparer avec une valorisation de 230 899 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Les cinq actifs commerciaux en construction (Antibes, Cherbourg, Istres 3, Puymaret et Sainte-Eulalie) ont été évalués par Cushman & Wakefield Expertise au 30 juin 2012 et représentent une valeur totale de 83 656 milliers d'euros.

VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Commerces	265 326	250 573	172 281	127 500
Bureaux et Activité	26 165	36 310	38 080	38 220
Sous total	291 491	286 883	210 361	165 720
Actif destiné à être cédé	23 790	12 730	8 373	-
Total	315 281	299 613	218 734	165 720

VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS) SUR PERIMETRE HISTORIQUE ⁽¹⁾

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Commerces	158 410	158 241	140 761	127 500
Bureaux et Activité	34 015	38 210	38 080	38 220
Total	192 425	196 451	178 841	165 720

Note : ⁽¹⁾ Retraitée des entrées et sorties de périmètre.

VALEUR DES IMMEUBLES (DROITS INCLUS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Commerces	276 194	261 011	179 196	132 372
Bureaux et Activité	27 484	38 249	40 129	39 729
Sous Total	303 677	299 259	219 324	172 101
Actif destiné à être cédé	25 265	13 043	8 524	-
Total	328 942	312 302	227 848	172 101

TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Commerces	7,3%	7,2%	7,3%	7,5%
Bureaux et activité	8,8%	8,2%	8,6%	8,4%
Total	7,6%	7,4%	7,6%	7,7%

Au 30 juin 2012, le taux de capitalisation des actifs en exploitation moyen du portefeuille s'établit à 7,6%, contre 7,4% au 31 décembre 2011.

Retraité des variations du périmètre intervenues sur les deux périodes semestrielles, l'évolution du taux de capitalisation moyen entre le 31 décembre 2011 et le 30 juin 2012 demeure identique.

8.2 QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

L'impact de l'activité du Groupe Patrimoine et Commerce sur l'environnement est relativement indirect car ce sont principalement les activités des locataires du Groupe et l'usage des bâtiments confiés qui influent sur l'environnement. Compte tenu du patrimoine détenu (actifs commerciaux principalement), les risques envers l'environnement de l'activité des locataires sont relativement modérés.

Patrimoine et Commerce pourra jouer un rôle préconisateur auprès de ses locataires afin de les inciter à améliorer leurs pratiques et limiter leurs rejets et/ou leur consommation d'énergie et de matière première.

Au cours de l'exercice clos, la Société n'a pas versé d'indemnité en relation avec un dommage environnemental et n'a pas connaissance d'un risque potentiel en la matière.

Dans ses projets de développement, Patrimoine et Commerce intègre bien entendu les exigences environnementales.

9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du Document de Référence et notamment des données consolidées (normes IFRS) de la Société au 30 juin 2012.

9.1 PRESENTATION GENERALE

Patrimoine et Commerce est une société holding immobilière cotée sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (compartiment C) détenant un portefeuille d'actifs principalement constitué de surfaces commerciales récentes.

9.2 PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES

A titre liminaire, il est rappelé que consécutivement à son option pour le régime SIIC, Patrimoine et Commerce a décidé d'aligner son exercice social sur l'année civile. En conséquence, l'exercice ouvert le 1er juillet 2011 d'une durée exceptionnelle de six mois a été clos le 31 décembre 2011. Le présent paragraphe présente donc l'activité et les comptes consolidés du 1er semestre de l'exercice en cours ouvert le 1er janvier 2012 et porte donc sur la période close le 30 juin 2012.

Afin de disposer de données comparables, il est présenté au regard des résultats de la période du 1er janvier au 30 juin 2012, les données directement comparables de la période 2010/2011 allant du 1er janvier au 30 juin 2011 mais qui constituent alors le deuxième semestre de l'exercice précédent. Les données de cette période 2011 ont été retraitées sous la forme de données semestrielles.

9.2.1 Bilans simplifiés

BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10	Var. vs	Var. Vs
					31/12/11	30/06/11
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés)	291 491	286 883	210 361	165 720	4 608	81 130
Ecart d'acquisition	1 039	1 316	6 737	6 737	(277)	(5 698)
Impôts différés actifs et passifs	(17 934)	(17 742)	(33 021)	(30 061)	(192)	15 087
Endettement net retraité ⁽¹⁾	(150 549)	(140 461)	(64 887)	(68 064)	(10 088)	(85 662)
Autres (net)	13 961	6 213	6 617	(2 865)	7 748	7 344
Capitaux Propres	138 008	136 209	125 807	71 467	1 799	12 201
dont Part du Groupe	128 057	125 635	115 543	62 204	2 422	12 514

Notes : (1) Endettement retraité du crédit vendeur de la Ville du Bois au 31/12/2011 (22 900 milliers d'euros)

Les postes du bilan consolidé au 30 juin 2012 sont détaillés dans les notes annexes aux comptes consolidés, présentées au paragraphe 26.1 du Document de Référence.

9.2.2 Comptes de résultat simplifiés

COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11	<i>6 mois PF⁽¹⁾</i> 30/06/11	<i>12 mois</i> 30/06/11	<i>12 mois</i> 30/06/10	<i>Var. Vs</i> <i>31/12/11</i>	<i>Var. Vs</i> <i>30/06/11</i>
Revenus locatifs	8 929	7 259	6 875	13 047	12 446	1 670	2 055
Charges nettes sur immeubles	(253)	(200)	(248)	(493)	(540)	(53)	(5)
Charges externes et autres taxes	(1 029)	(980)	(484)	(1 187)	(769)	(49)	(545)
Autres produits et charges d'exploitation	(149)	(84)	(114)	(114)	(6)	(65)	(35)
Résultat opérationnel courant	7 498	5 995	6 029	11 253	11 131	1 503	1 470
Autres résultats opérationnels	(270)	(4 641)	5	6	309	4 371	(275)
Variation de juste valeur des immeubles	(502)	8 332	1 134	1 968	1 777	(8 834)	(1 636)
Résultat opérationnel courant	6 726	9 686	7 168	13 227	13 217	(2 960)	(442)
Résultat financier	(2 132)	(2 377)	(1 073)	(2 352)	(3 703)	245	(1 059)
Impôts sur les résultats	(512)	7 639	(1 537)	(3 218)	(2 744)	(8 151)	1 025
Résultat Net	4 082	14 948	4 558	7 657	6 770	(10 866)	(476)
dont Part du Groupe	3 965	12 450	3 873	6 505	5 807	(8 485)	93
Résultat net par action (en euros)	0,71 ⁽²⁾	2,23 ⁽³⁾	0,71 ⁽⁴⁾	0,16	0,11		

Notes : ⁽¹⁾ Comptes Proforma établis au 30/06/2011 afin d'avoir une période de 6 mois comparable avec le 30/06/2012

⁽²⁾ Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1er semestre de l'exercice 2012

⁽³⁾ Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois

⁽⁴⁾ Sur la base du nombre d'actions au 30/06/2011

9.2.3 Commentaires sur les résultats consolidés

9.2.3.1 Revenus locatifs et loyers nets

Les revenus locatifs comprennent les loyers facturés par Patrimoine et Commerce auxquels s'ajoutent les garanties locatives négociées avec les tiers (promoteur ou vendeur), l'étalement des droits d'entrée et des franchises de loyer sur la durée ferme des baux.

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges directement affectables aux sites, non refacturées aux locataires.

LOYERS NETS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11	<i>6 mois PF</i> 30/06/11	<i>12 mois</i> 30/06/11	<i>12 mois</i> 30/06/10	<i>Var. Vs</i> <i>31/12/11</i>	<i>Var. Vs</i> <i>30/06/11</i>
Loyers bruts	8 775	7 169	6 755	12 929	12 484	1 606	2 020
Garantie locative	144	80	56	56	-	64	88
Droits d'entrée	36	36	90	116	19	-	(54)
Franchises	(26)	(26)	(27)	(55)	(57)	-	1
Revenus locatifs	8 929	7 259	6 874	13 046	12 446	1 670	2 055
Charges sur immeubles	(1 838)	(1 443)	(1 280)	(2 432)	(2 420)	(395)	(558)
Refacturations de charges aux locataires	1 637	1 254	1 028	1 975	1 968	383	609
Autres charges sur immeubles	(52)	(11)	4	(24)	(88)	(41)	(56)
Loyers Nets	8 676	7 059	6 626	12 565	11 906	1 617	2 050

- a) Les loyers bruts sont en progression de 30% entre les comptes semestriels pro forma au 30 juin 2011 et ceux au 30 juin 2012. L'évolution se détaille ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Loyers bruts</i>	<i>Variation</i>
31/12/11 - 6 mois	7 169	
Impact de la cession de sociétés ⁽¹⁾	(134)	-1,9%
Impact des nouvelles sociétés dans le périmètre ⁽²⁾	1 637	22,8%
Impact des sociétés historiques	103	1,4%
30/06/12 - 6 mois	8 775	22,4%

Notes : (1) cession de Metz et restructuration du Pôle Aximur

(2) acquisitions de la Ville du Bois, Saint Gaudens, Château Thierry

L'impact de cette progression des loyers se décompose de la manière suivante :

- cession des sociétés du pôle Aximur (Bonneuil Invest, Magenta Invest et Nogent Invest) et de l'immeuble de Metz ;
- entrée des nouvelles sociétés dans le périmètre au second semestre 2011 pour un total de 1 637 milliers d'euros (dont la Ville du Bois Invest pour 1 356 milliers d'euros et Gaudensinvest pour 219 milliers d'euros) ;
- impact positif des sociétés historiques (103 milliers d'euros) dont :
 - a) renouvellements de baux dont l'impact négatif (8 milliers d'euros) s'explique par une renégociation des conditions locatives d'un locataire du site du Creusot (Creusinvest – commerce) ;
 - b) mouvements de locataires dont l'impact négatif (42 milliers d'euros) s'explique principalement par le départ du locataire du site de Clermont (bureaux) ;
 - c) variation des indices qui s'élève à 153 milliers d'euros.

Les loyers sont majoritairement indexés sur l'Indice du Coût de la Construction (ICC). L'évolution positive de cet indice explique l'impact positif de l'évolution des loyers sur le périmètre historique.

Les loyers concernés par une indexation sur la base de l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) sont marginaux au sein du Groupe. L'évolution de cet indice est également positive. Au 1er janvier 2012, 54 baux sont indexés sur la base de cet indice, ce qui représente 22% des loyers bruts annualisés.

Pour information, les évolutions des quatre derniers indices ICC sont les suivantes :

- ICC T2 2011 : 1593 en progression sur un an de 5,0% ;
- ICC T3 2011 : 1624 en progression sur un an de 6,8% ;
- ICC T4 2011 : 1638 en progression sur un an de 6,9% ;
- ICC T1 2012 : 1617 en progression sur un an de 4,1% ;
- ICC T2 2012 : 1666 en progression sur un an de 4.58%.

- b) Les charges sur immeubles augmentent de 27,4% (ou 395 milliers d'euros) entre le premier semestre 2012 et le dernier exercice 2011 d'une période comparable de 6 mois, et de 43,6% (ou 558 milliers d'euros) avec le premier semestre pro forma de 2011. Cette variation est principalement due à l'entrée dans le périmètre de nouveaux immeubles (Château-Thierry Invest, Poitiers Invest Commerce 2, Gaudensinvest et Ville du Bois Invest).

DETAIL DES CHARGES LOCATIVES ET DES REFACTURATIONS

DETAIL DES CHARGES LOCATIVES ET DES REFACTURATIONS

	6 mois	6 mois	6 mois PF	12 mois	12 mois	Var. vs	Var. vs
En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/11	30/06/10	31/12/11	30/06/11
Charges locatives	(496)	(287)	(258)	(449)	(485)	(209)	(238)
Assurances	(79)	(47)	(34)	(93)	(134)	(32)	(45)
Entretien	(63)	(56)	(66)	(79)	(37)	(7)	3
Honoraires de gestions locatives	(462)	(384)	(365)	(695)	(693)	(78)	(97)
Impôts et taxes	(738)	(669)	(557)	(1 116)	(1 071)	(69)	(181)
Total charges sur immeubles	(1 838)	(1 443)	(1 280)	(2 432)	(2 420)	(395)	(558)
Refacturations	1 637	1 254	1 028	1 975	1 968	383	609
Charges et Taxes Non Récupérées	(201)	(189)	(252)	(457)	(452)	(12)	51

Note : (1) Les charges locatives incluent les charges d'eau et d'électricité, qui figuraient auparavant en autres produits et charges d'exploitation.

Retraité du recouvrement d'arriérés de loyer d'un locataire de l'immeuble de Tourinvest (pour un montant de 147 milliers d'euros), le taux de refacturation moyen s'établit à 81,1% sur le premier semestre 2012 (contre 86,4% sur le dernier exercice 2011 d'une période comparable de 6 mois et 80,3% sur l'exercice 2010/2011). Excepté le dernier exercice 2011 qui avait vu une progression de taux à cause de la refacturation du reliquat de taxe foncière, le taux reste stable.

Au cours du semestre écoulé, les pertes sur créances irrécouvrables et les dotations aux provisions sur créances clients se sont élevées à un total de 92 milliers d'euros (net de reprises) afin de couvrir le risque d'impayés de locataires en redressement judiciaire ou partis. En ne tenant compte que des provisions relatives aux locataires (hors Ville du Bois Invest et Montfermeilinvest), cette charge s'établit à 10 milliers d'euros (contre une charge de 8 milliers d'euros sur le dernier exercice 2011 et de 6 milliers d'euros pour le premier semestre 2011 pro forma), attestant de la qualité de la majorité de nos locataires.

9.2.3.2 Charges de structure

Les charges de gestion du Groupe sont principalement inscrites dans le poste " charges externes et autres taxes ". En effet, Patrimoine et Commerce ne dispose pas de ressources en personnel propres et fait appel à l'externalisation pour le traitement de l'intégralité de ses besoins administratifs, financiers, comptables et juridiques.

Ce poste passe de 980 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'une période comparable de 6 mois à 1 029 milliers d'euros sur le premier semestre 2012 (et 484 milliers d'euros pour le premier semestre 2011 pro forma), soit une progression de 5%.

Les principales évolutions entre les deux dernières périodes de 6 mois (le premier semestre 2011 n'étant pas comparable pour des raisons de retraitement comptable de certaines charges et de la mise en place des honoraires Imfined) sont les suivantes :

- Services bancaires en hausse de 64 milliers d'euros suite à un reclassement des cautions bancaires dans ce poste, alors qu'elles figuraient en honoraires divers aux clôtures précédentes.
- Honoraires comptables et juridiques (charge de 136 milliers sur le premier semestre 2012) en baisse de 53 milliers d'euros (charge de 183 milliers d'euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'une période de 6 mois), principalement due aux prestations juridiques externes liées au passage SIIC de Patrimoine et Commerce et de certaines de ses filiales au 1er juillet 2011, non reportées sur le premier semestre 2012.

- Rémunération de la gérance en hausse de 25 milliers d'euros, principalement due à la comptabilisation d'une provision pour la rémunération variable (pour mémoire, le reclassement d'une provision de 177 milliers d'euros de rémunération exceptionnelle liée aux investissements au 31 décembre 2010 avait été effectué sur le premier semestre 2011).

Le montant des honoraires divers est stable entre les deux dernières périodes comparables de 6 mois (620 milliers d'euros sur le premier semestre 2012 contre 617 milliers d'euros sur le dernier exercice 2011 clos au 31 décembre 2011). Ce poste comprend des honoraires de prestation Imfined pour une assistance complémentaire récurrente (conseil, optimisation fiscale, système d'information...), mise en place suite à une décision du Conseil de Surveillance du 12 octobre 2011.

9.2.3.3 Variation des immeubles de placement

Entre le 1er janvier 2012 et le 30 juin 2012, la valorisation du patrimoine immobilier passe de 286 883 milliers d'euros à 291 491 milliers d'euros, soit une augmentation de 4 608 milliers d'euros, principalement générée par :

- Les variations de valeur des immeubles en développement générant un impact positif de 11 732 milliers d'euros se décomposant de la manière suivante : Antibes Invest - commerce et parking - (passant de 16 416 milliers d'euros à 22 200 milliers d'euros), Cherbourg Invest (passant de 19 266 milliers d'euros à 16 016 milliers d'euros à 26%), Istres Invest 3 (passant de 6 710 milliers d'euros à 7 400 milliers d'euros) et d'Eulalie Invest (passant de 6 165 milliers d'euros à 11 700 milliers d'euros) ;
- Les variations de valeur des immeubles en exploitation générant un impact positif de 5 427 milliers d'euros dont Ville du Bois Invest (passant de 36 348 milliers d'euros à 39 200 milliers d'euros), en partie compensé par une diminution de juste valeur de 4 471 milliers d'euros (dont 3 090 milliers d'euros pour Dothinvest, Istres Invest 1 et PIC2) ;
- La sortie de certains immeubles classés comme des actifs destinés à être cédés, générant un impact négatif de 8 080 milliers d'euros qui se décompose de la manière suivante : Bordinvest (5 990 milliers d'euros) et Poitiers Invest Bureaux (2 090 milliers d'euros).

Il est précisé que tous les actifs en construction sont évalués au 30 juin 2012 à la juste valeur.

VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (HORS DROITS)

En milliers d'euros

Valorisation des Immeubles 30/06/11 - Hors Droits	210 361	Impact résultat
Acquisitions d'immobilisations en lien avec la variation de périmètre	(2 161)	
Acquisition d'immobilisation en lien avec des travaux	72 251	
Transfert d'immeubles en actifs destinés à être cédés	(1 900)	
Variation de JV selon expertise	8 332	8 332
Valorisation des Immeubles 31/12/11 - Hors Droits	286 883	Impact résultat
Acquisitions d'immobilisations en lien avec la variation de périmètre	-	
Acquisition d'immobilisation en lien avec des travaux	12 960	
Transfert d'immeubles en actifs destinés à être cédés	(7 850)	
Variation de JV selon expertise	(502)	(502)
Valorisation des Immeubles 30/06/12 - Hors Droits	291 491	

Au titre des travaux réalisés au cours du semestre, la Société a décaissé 16 210 milliers d'euros (dont 5 110 milliers d'euros sur la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes classée en actif destiné à être cédé).

La Société a également payé au cours du premier semestre 2012 la dette relative à l'acquisition de Ville du Bois Invest d'un montant de 22 903 milliers d'euros.

L'impact sur le compte de résultat de la variation sur l'exercice de la juste valeur des immeubles de placement est négatif pour un montant global de -502 milliers d'euros et positif de 1 134 milliers d'euros sur l'exercice pro forma 2011.

Cette relative progression de la juste valeur du portefeuille traduit :

- La qualité des actifs en exploitation dont la valeur se maintient grâce à des valeurs locatives en adéquation avec le marché qui permet une stabilité du revenu locatif,
- Le potentiel de croissance de la valeur des immeubles en construction qui progresse en valeur alors même qu'ils ne sont pas encore entrés en exploitation.

9.2.3.4 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est principalement constitué de la dépréciation de 277 milliers d'euros du goodwill de la société Metz qui a opté pour le régime SIIC au 1^{er} janvier 2012.

9.2.3.5 Résultat financier

Le résultat financier est principalement composé des intérêts payés dans le cadre des opérations de financement des actifs immobiliers détenus par le Groupe (emprunts bancaires ou crédits-baux immobiliers). Ceux-ci s'élèvent à -2 001 milliers d'euros au 30 juin 2012 contre -1 914 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Après retraitement du capital restant dû sur les financements mis en place à la fin juin 2012 (Château-Thierry Invest, Gaudensinvest, Ville du Bois Invest), le taux d'intérêt moyen sur financements ressort à 3,41% sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2012 contre 3,57% sur l'exercice 2011 d'une période de 6 mois. Sans tenir compte des projets en construction, le taux d'intérêt passe à 4,67%.

La variation de juste valeur des instruments financiers entre le 1^{er} janvier 2012 et le 30 juin 2012 constitue une charge portée au compte de résultat de l'exercice pour -285 milliers d'euros et de

-1 035 milliers d'euros sur l'exercice au 31 décembre 2011. Il convient toutefois de souligner que les instruments financiers sont tous mis en place crédit par crédit et généralement à la demande exprès du prêteur, Patrimoine et Commerce ne faisant aucune couverture générale de son portefeuille.

L'évolution de l'endettement financier sur l'exercice est détaillée dans la section 10.2 ci-après.

9.2.3.6 Impôt

L'impôt total de -512 milliers d'euros est constitué :

- D'une charge d'impôt différé de - 192 milliers d'euros relative aux sociétés du groupe n'ayant pas encore opté pour le régime SIIC ;
- D'un impôt exigible de - 320 milliers d'euros incluant une Exit Tax de -141 milliers d'euros comptabilisée par la société Metzinvest qui a opté pour le régime SIIC.

9.2.3.7 Résultat net

Le résultat net consolidé au 30 juin 2012 est un bénéfice net de 4 082 milliers d'euros, dont 3 965 milliers d'euros pour la part du Groupe alors que celui de l'exercice précédent au 31 décembre 2011 s'élevait à 14 948 milliers d'euros, dont 12 450 milliers d'euros pour la part du Groupe.

9.3 EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2012

9.3.1 Augmentation de capital consécutive à la distribution du dividende en actions

Par décision de la gérance du 9 juillet 2012, suite aux options pour le paiement du dividende en actions décidé par l'assemblée générale du 6 juin 2012, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de son capital social de 375 313,25 euros, lequel est porté de 23 726 258,25 euros à 24 101 571,50 euros, par création de 88 309 actions nouvelles de 4,25 euros.

9.3.2 Acquisition de nouveaux actifs

Patrimoine et Commerce devrait prochainement conclure l'acquisition d'un portefeuille d'actifs composé de quatre actifs commerciaux d'une surface totale de 3 240 m², pour un loyer annuel global de 421 milliers d'euros. Cette opération devrait être réalisée sur la base d'un taux de capitalisation supérieur à 8%.

9.4 ACTIF NET REEVALUE

Les capitaux propres consolidés – part du groupe - au 30 juin 2012 reflètent l'actif net réévalué (ANR), dans la mesure où les immeubles de placement sont inscrits en « valeur de marché » au bilan. Il s'agit d'un ANR hors droits, les valeurs d'expertise des immeubles étant reconnues hors droits au bilan.

L'Actif Net Réévalué correspond aux capitaux propres consolidés Part du Groupe.

Les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits.

L'Actif Net Réévalué hors droits présenté par Patrimoine et Commerce prend en compte la juste valeur des instruments financiers et les impôts différés.

Il est précisé que tous les actifs en construction sont évalués au 30 juin 2012 à la juste valeur.

L'ANR progresse de 2 422 milliers d'euros, soit une progression de 1,9% par rapport à l'ANR au 1^{er} janvier 2012.

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 1er janvier 2012 à l'ANR hors droits au 30 juin 2012 est le suivant :

EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE) - APPROCHE PAR LES FLUX

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Evolution</i>
ANR Hors Droits - 31/12/11	125 635
Résultat net avant ajustements de valeur	4 869
Variation de la juste valeur des immeubles	(502)
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(285)
Intérêts minoritaires	(117)
Dividendes versés	(1 761)
Actions propres	8
Variation de périmètre (Saint Lô)	210
ANR Hors Droits - 30/06/12	128 057

L'évolution de l'ANR peut également être présentée d'un point de vue bilanciel. Le tableau suivant présente les variations des postes du bilan constituant l'actif net réévalué entre le 1er janvier 2012 et le 30 juin 2012.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE) - APPROCHE BILANCIELLE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Evolution</i>
ANR Hors Droits - 31/12/11	125 635
Immeubles	4 608
Immeubles destinés à être cédés	11 060
Ecart d'acquisition	(277)
Impôts différés actifs et passifs	(192)
Endettement net	(32 991)
Autres ⁽¹⁾	19 591
Intérêts minoritaires	623
ANR Hors Droits - 30/06/12	128 057

Note : (1) Variation principalement générée par la diminution du poste dette fournisseur sur immobilisation suite au paiement du solde du prix de la Ville du Bois (22 903 milliers d'euros), fin juin 2012, grâce à un financement de 22 500 milliers d'euros.

L'ANR par action a évolué comme suit d'un exercice à l'autre :

ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE)

<i>En milliers d'euros</i>	<i>30/06/12</i>	<i>31/12/11</i>	<i>30/06/11</i>
ANR hors droits	128 057	125 635	115 543
ANR hors droits par action (en euros)	23,0	22,5	20,7
ANR droits inclus	138 217	135 865	122 423
ANR droits inclus par action (en euros)	24,8	24,4	22,0
Nombre d'actions	5 573 055	5 572 440	5 572 440

Patrimoine et Commerce et une partie de ses filiales ont opté pour le régime SIIC au 1^{er} juillet 2011. Le périmètre SIIC comprend 18 actifs, représentant 75% de la valeur du portefeuille.

Si l'intégralité du groupe Patrimoine et Commerce avait opté pour le régime SIIC, l'ANR « SIIC » part du groupe s'établirait au 30 juin 2012 à 130 306 milliers d'euros, soit 23,4 euros par actions, en progression de 2% par rapport au 31 décembre 2011.

ACTIF "SIIC" (PART DU GROUPE)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11
ANR Hors Droits	128 057	125 635	115 543
Dépréciation du goodwill	(1 039)	(1 316)	(6 737)
Sortie des impôts différés passifs à 33,33%	13 905	13 981	21 396
Exit tax	(6 347)	(6 165)	(9 106)
Provision pour frais de levée d'option	(4 270)	(4 247)	(3 157)
ANR Hors Droits "SIIC"	130 306	127 888	117 939
ANR Hors Droits "SIIC" par action (en euros)	23,4	23,0	21,2

Pour la détermination de cet actif « SIIC » part du groupe, il est procédé aux retraitements suivants des comptes publiés :

- dépréciation des écarts d'acquisition résiduels ;
- un passif d'impôt sur les plus-values latentes calculé au taux de 19% (exit tax) contre des impôts différés passifs calculés au taux de 33,33%, selon les comptes publiés.

La prise en compte d'une provision, y compris impôts différés, pour frais de levée anticipée des options d'achat concernant les actifs immobiliers financés en crédit-bail immobilier (levée d'option nécessaire pour pouvoir bénéficier du statut SIIC pour les contrats antérieurs à 2005).

**9.5 FACTEURS DE NATURE GOUVERNEMENTALE, ECONOMIQUE, BUDGETAIRE, MONETAIRE
OU POLITIQUE AYANT INFLUE SENSIBLEMENT DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE
SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR**

Néant.

10 TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 FLUX DE TRESORERIE

Les tableaux de flux de trésorerie consolidés au 30 juin 2012 et statutaires au 31 décembre 2011 sont présentés dans les comptes consolidés (paragraphe 26.1).

10.2 CONDITIONS D'EMPRUNTS

10.2.1 Profil de la dette et évolution de l'endettement net

L'endettement net du Groupe représente 150 549 milliers d'euros au 30 juin 2012 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

ENDETTEMENT NET (CUMULE)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Emprunts obligataires	30 000	30 000	-	-
Emprunts bancaires	75 557	28 792	18 735	4 326
Dettes de crédit-bail nettes d'avances preneur	75 551	77 709	77 665	66 833
Intérêts courus	1 391	578	96	8
Instruments de couverture (juste valeur)	2 166	1 881	846	1 456
Trésorerie et découverts bancaires	(34 285)	(22 441)	(33 539)	(4 547)
Comptes courants actifs et passifs	169	1 039	1 084	(12)
Crédit vendeur Ville du Bois Invest	-	22 903	-	-
Total	150 549	140 461	64 887	68 064

La dette du Groupe est composée de financements dédiés actif par actif à la seule exception d'un emprunt obligataire de 30 millions d'euros qui a été émis au niveau de Patrimoine et Commerce.

La dette est de durée longue et fait l'objet d'amortissements réguliers. Au 31 décembre 2011, l'endettement net retraité de la dette fournisseur sur immobilisation correspondant au solde du prix de la Ville du Bois s'élevait à 140 461 milliers d'euros.

Le capital restant dû sur les financements du groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2012 s'élève à 181 108 milliers d'euros et se compose de :

- 75 551 milliers d'euros de dettes sur crédit-baux (nettes des avances preneurs d'un montant total de 9 178 milliers d'euros) ;
- 75 557 milliers d'euros d'emprunts bancaires ;
- 30 000 milliers d'euros d'emprunt obligataire.

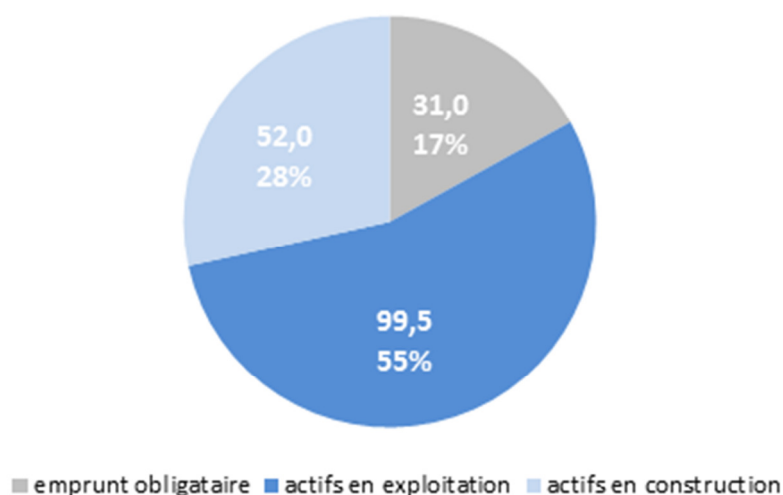
Pour rappel, la dette nette du groupe au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2011 a été retraitée pour un montant de 22 903 milliers d'euros, correspondant à la dette fournisseur sur immobilisation de la filiale Ville du Bois Invest.

La dette du Groupe est amortissable, sans échéance et/ou valeur résiduelle majeures d'un exercice à l'autre. Le cash-flow annuel généré par les revenus locatifs permet d'assurer la couverture des échéances annuelles des financements.

A la date du Document de Référence, aucun covenant n'est applicable au niveau du Groupe, les financements en cours étant structurés actif par actif. Le Groupe estime qu'aucune de ses filiales

n'encourt de risques de non-respect des engagements et obligations attachés au financement dont elle bénéficie.

REPARTITION DES EMPRUNTS ET DES DETTES DE CREDIT BAIL AU 30 JUIN 2012



En prenant en compte les intérêts courus qui s'élèvent à 1 391 milliers d'euros, l'échéancier des dettes financières se présente ci-après au 30 juin 2012 :

ECHEANCIER DES DETTES FINANCIERES DU GROUPE

En milliers d'euros	30/06/13	30/06/14	30/06/15	30/06/16	30/06/17	Au-delà	Total
Emprunts obligataires	1 017		2 007	3 999	3 999	19 995	31 017
Emprunts bancaires ⁽¹⁾	3 080	6 100	6 204	6 247	6 385	47 915	75 931
Dettes de crédit-bail	7 579	7 554	7 944	8 350	8 078	36 046	75 551
Total	11 676	13 654	16 155	18 596	18 462	103 956	182 499

Notes: (1) Le CRD associé à la construction de la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes sera transféré dans le cadre de la cession à intervenir de cet actif. Au 30/06/12, le CRD correspondant s'élevait à 15 681 milliers d'euros.

Le détail des emprunts et dettes de crédit-baux immobiliers au 30 juin 2012 est présenté dans le tableau ci-dessous (ce tableau est présenté hors intérêts courus sur emprunts) :

CARACTERISTIQUES DES DETTES FINANCIERES DU GROUPE

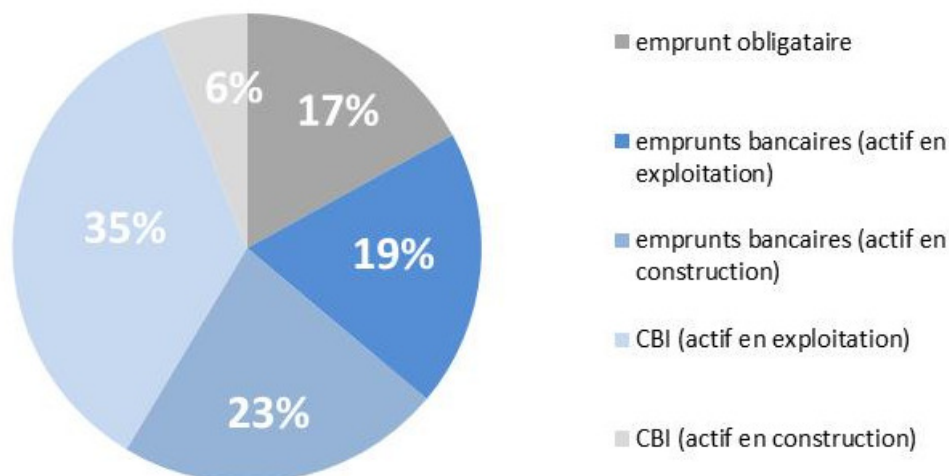
En milliers d'euros									
Société concernée et tranche	Type	Banque	Dernière échéance	Type de taux	Couverture	Taux	Indexation ICC	CRD au 30/06/12	CRD au 31/12/11
Antibes Invest TrA	Emprunt	AUXIFIB	29/12/28	Variable		EONIA+1,6%		8 178	4 766
Antibes Invest TrB	Emprunt	OSEO	29/12/28	Variable		EONIA+1,4%		3 980	2 319
Antibes Immo	Emprunt	Société Générale	29/12/28	Variable		E3M+1,45%		15 681	10 702
Antibes TVA	Emprunt	Société Générale	29/12/28	Variable		E3M+1,00%		461	461
Arcinvest	CBI	CICOBAIL	25/07/17	Variable	Corridor	E3M+1,37%		3 235	3 515
Blagnac Alizés Tr1	Emprunt	CIC	26/10/17	Fixe		5,80%		243	262
Blagnac Alizés Tr2	Emprunt	CIC	26/10/17	Fixe		5,80%		139	151
Bordinvest	CBI	EUROSIC	10/10/26	Fixe		5,67%	oui	3 463	3 621
Chamblinvest Tr1	CBI	CICOBAIL	01/10/16	Fixe		6,21%		410	451
Chamblinvest Tr2	CBI	CICOBAIL	01/10/16	Fixe		6,41%		801	882
Château-Thierry	Emprunt	CA Nord Est	15/03/27	Fixe		4,77%		1 041	-
Cherbourg Invest	CBI	FRUCTICOMI	15/03/25	Variable	Floor	E3M+1,55%	oui	20 024	18 146
Cherbourg Invest	CBI	FRUCTICOMI	15/12/22	Variable		E3M+1,45%		(9 100)	(9 100)
Cherbourg Invest	Emprunt	CDC (PPU)	01/01/31	Variable		2,75% + var. livret A		2 600	2 600
Clerminvest	CBI	CA Leasing	15/04/17	Fixe		6,43%		554	600
Conforinvest Guadeloupe	CBI	Natixis Lease	13/06/17	Fixe		4,39%		1 340	1 458
Conforinvest Guadeloupe	CBI	Natixis Lease	13/06/17	Fixe		4,39%		1 005	1 093
Conforinvest Martinique	CBI	HSBC	01/01/19	Fixe		5,52%		6 344	6 749
Creusinvest	CBI	BNP FORTIS	01/04/17	Variable		E3M+1,35%		1 914	2 085
Creusinvest 2	CBI	Bati Lease	16/08/17	Variable		E3M+1,35%		191	207
Dothinvest	CBI	Natiocredimurs	30/06/18	Variable	Collar	E3M+1,70%		3 684	3 905
Eulalie	Emprunt	Caisse d'Epargne	01/09/28	Fixe		4,40%		5 455	-
Gaillinvest	CBI	CMCIC LEASE	01/01/14	Fixe		6,50%	oui	125	165
Gaudens	Emprunt	Caisse d'Epargne	30/06/27	Fixe		4,25%		4 015	-
Gaudens	Emprunt	OSEO	30/06/27	Fixe		4,25%		4 015	-
Gifinvest 2	Emprunt	Caisse d'Epargne	02/07/18	Fixe		6,00%		264	283
Istres Invest 1	CBI	LOCINDUS	12/12/18	Fixe		4,79%		4 641	4 871
Istres Invest 3	Emprunt	SMC	30/09/27	Variable		E3M+1,50%		4 297	4 018
Melessinvest	CBI	CICOBAIL	01/04/17	Variable		E3M+1,35%	oui	160	175
Metzinvest	CBI	CMCIC LEASE	31/03/17	Variable		E3M+1,20%		-	618
Montfermeil Invest	CBI	CICOBAIL	29/04/16	Variable		E3M+1,40%	oui	143	160
Paradis 2	CBI	CICOBAIL	20/07/17	Variable		E3M+1,35%	oui	1 888	2 017
Parigné Invest Tr1	CBI	CMCIC LEASE	01/04/22	Variable	Collar	E3M+1,35%		4 485	4 663
Parigné Invest Tr2	CBI	CMCIC LEASE	31/12/22	Variable		E3M+1,35%		122	128
Patrimoine et Commerce	Emprunt	Société Générale	11/11/19	Variable		E3M+1,20%		2 855	2 855
Patrimoine et Commerce	Emprunt	CIC	31/03/15	Fixe		4,45%		321	375
Patrimoine et Commerce	Emp Obl	Arkéa	20/09/21	Fixe		4,35%		30 000	30 000
Pau Invest Tr1	CBI	CICOBAIL	01/05/18	Fixe		5,48%		425	456
Pau Invest Tr2	CBI	CICOBAIL	01/05/18	Fixe		4,90%		397	428
Perrières Invest Tr1	CBI	CICOBAIL	05/05/18	Fixe		5,43%		599	642
Perrières Invest Tr2	CBI	CICOBAIL	10/06/19	Fixe		5,73%		214	227
Perrières Invest Tr3	CBI	CICOBAIL	14/10/20	Fixe		4,50%		524	550
Poitiers Invest Bureaux	CBI	Bati Lease	15/05/18	Variable		E3M+1,35%		599	645
Poitiers Invest Commerces Tr1	CBI	CICOBAIL	01/08/19	Variable		E3M+1,00%		5 394	5 431
Poitiers Invest Commerces Tr2	CBI	CICOBAIL	01/08/19	Fixe		5,52%		3 967	4 196
Poitiers Invest Commerces 2	CBI	FRUCTICOMI	01/04/26	Variable	Swap	E3M+1,5%		11 229	11 540
Saint-Lô Invest	CBI	LOCINDUS	01/10/19	Fixe		4,82%		4 672	4 829
Studio Prod	CBI	CA Leasing	20/01/13	Fixe		5,75%		689	789
Tourinvest	CBI	CICOBAIL	30/04/16	Variable		E3M+1,4%	oui	498	557
Ville du Bois	Emprunt	HELABA	28/06/22	Variable	Swap	E3M+1,47%		22 500	-
Vitrolinvest	CBI	CICOBAIL	30/07/16	Fixe		5,76%	oui	915	1 015
Total								181 599	136 503

10.2.2 Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2012, 77 609 milliers d'euros représentant 43% de l'endettement attaché au financement du portefeuille porte intérêt à taux fixe. 104 892 milliers d'euros, soit 57% de cet endettement était à taux variable, dont 48 864 milliers d'euros ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers, ne laissant que 29% de cet endettement à taux variable non couvert.

<i>En milliers d'euros</i>	Taux fixe	Taux variable	Taux variable administré	Total
Emprunts obligataires, auprès des établissements de crédit et dettes de CBI	77 609	102 228	2 663	182 500

REPARTITION DES EMPRUNTS ET DES DETTES DE CREDIT BAIL AU 30 JUIN 2012



INSTRUMENTS FINANCIERS

COLLAR A BARRIERE 1

Niveau de taux	Taux applicable
Eur3M > 6,1%	Taux variable
4,3% < Eur3M < 6,1%	Fixe 4,3%
2,5% < Eur3M < 4,3%	Taux variable
Eur3M < 2,5%	Fixe 3,65%

COLLAR A BARRIERE 2

Niveau de taux	Taux applicable
Eur3M > 6,65%	Taux variable
4,3% < Eur3M < 6,65%	Fixe 4,3%
2,7% < Eur3M < 4,3%	Taux variable
Eur3M < 2,7%	Fixe 3,75%

10.2.3 Ratios financiers d'endettement

Au cours du premier semestre de l'exercice 2012, Patrimoine et Commerce a maintenu son ratio de LTV largement en dessous du seuil de 50% environ qu'il s'était fixé en décembre 2009.

Au cours du semestre, la LTV est restée contenue, passant de 46,3% à 47,1% (en tenant compte du retraitement pro forma de la dette fournisseur sur immobilisation de Ville du Bois Invest). L'amortissement en capital sur le semestre s'élève à un montant global de 4 641 milliers d'euros.

Ainsi, sur la base d'une dette nette, hors valorisation des instruments de couverture, l'évolution du ratio Loan to Value se présente comme suit, après retraitement de la dette fournisseur sur immobilisation de 22 903 milliers d'euros de Ville du Bois Invest au 31 décembre 2011 :

LOAN TO VALUE RATIO

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/11	30/06/10
Endettement net retraité ⁽¹⁾	150 549	140 461	64 887	64 887	68 064
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(34 285)</i>	<i>(22 441)</i>	<i>(33 539)</i>	<i>(33 539)</i>	<i>(33 539)</i>
<i>dont crédit vendeur Ville du Bois</i>	<i>-</i>	<i>22 903</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
dont instruments de couverture	2 166	1 881	846	846	1 456
Endettement Net Hors Instruments de Couverture	148 383	138 580	64 041	64 041	66 608
Valeur des immeubles ⁽²⁾ (hors droits)	315 281	299 613	218 734	218 734	165 720
Ratio Loan To Value	47,1%	46,3%	29,3%	29,3%	40,2%

Notes : (1) Endettement net retraité de la dette fournisseur sur immobilisation correspondant au solde du prix de la Ville du Bois au 31 décembre 2011 (22 903 milliers d'euros)

(2) Incluant la valeur des actifs destinés à être cédés

Retraité de l'impact des immeubles destinés à être cédés, la LTV au 30 juin 2012 s'établit à 44,1% comme suit :

LOAN TO VALUE RATIO RETRAITE DES ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES ⁽¹⁾

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/11	30/06/10
Endettement net retraité ⁽²⁾	130 803	128 681	55 849	55 849	68 064
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(34 284)</i>	<i>(22 441)</i>	<i>(33 539)</i>	<i>(33 539)</i>	<i>(33 539)</i>
<i>dont crédit vendeur Ville du Bois</i>	<i>-</i>	<i>22 903</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
dont instruments de couverture	2 166	1 881	846	846	846
Endettement Net Hors Instruments de Couverture	128 637	126 800	55 003	55 003	67 218
Valeur des immeubles (hors droits)	291 491	286 883	210 361	210 361	165 720
Ratio Loan To Value	44,1%	44,2%	26,1%	26,1%	40,6%

Notes : (1) Actifs Destinés à être Cédés (Palais des Congrès d'Antibes, Poitiers Invest Bureaux et Bordinvest en 2012 ainsi que Metzinvest en 2011).

(2) Endettement net retraité de la dette fournisseur sur immobilisation correspondant au solde du prix de la Ville du Bois au 31 décembre 2011 (22 903 milliers d'euros)

Comme annoncé en avril 2012, Patrimoine et Commerce s'assigne pour objectif de ramener dans les prochains mois sa LTV à 40%.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2012, Patrimoine et Commerce a constaté une amélioration de ses ratios financiers d'endettement avec un ICR ("Interest Coverage Ratio") passant de 3,94 (pour le dernier exercice 2011 portant sur une période comparable de 6 mois) à 4,23. L'évolution de l'ICR qui est un indicateur de couverture des intérêts financiers par le résultat opérationnel courant hors variation de juste valeur des immeubles, est présentée ci-dessous :

INTEREST COVERAGE RATIO

	6 mois	6 mois	6 mois PF	12 mois	12 mois
<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/11	30/06/10
Résultat opérationnel courant avant JV	7 498	5 995	6 029	11 253	11 131
Coût de l'endettement financier net	(1 774)	(1 520)	(1 385)	(2 972)	(3 352)
Ratio ICR	4,23	3,94	4,35	3,79	3,32

10.3 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

Néant.

10.4 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES

Néant ; voir toutefois Chapitre 12.

Par ailleurs, le Groupe continuera à recourir, de manière maîtrisée à des financements bancaires, sous forme de crédit hypothécaire ou de crédit-bail immobilier amortissables.

10.5 ENGAGEMENTS HORS BILAN

10.5.1 Garanties données

Dans le cadre des financements contractés sous la forme d'un d'emprunt bancaire, certaines sociétés consolidées ont consenti les garanties suivantes :

26.1 - HYPOTHEQUES ET PRIVILEGES DU PRETEUR DE DENIER

En milliers d'euros		Hypothèques			PPD ⁽¹⁾			TOTAL	CRD ⁽²⁾ au	
Sociétés	Créanciers	Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total		30/06/12	31/12/11
SCI Blagnac Alizés	CIC	530	106	636	330	66	396	1 032	381	413
SCI Gifinvest 2	Caisse d'Epargne	262	52	314	258	52	310	624	264	283
Istres Invest 3	SMC	4 620	924	5 544	-	-	-	5 544	4 297	4 018
Antibes Invest	Société Générale	15 000	2 250	17 250	-	-	-	17 250	28 300	18 247
Total		20 412	3 332	23 744	588	118	706	24 450	33 243	22 961

Notes : (1) PPD : Privilège du Prêteur de Denier

(2) CRD : Capital Restant Dû

A titre de garantie de paiement Antibes Invest cède :

- au Crédit Agricole (Oséo et Auxifip) une hypothèque de premier rang sur le BEA et sur les constructions à édifier à usage de Galerie commerciale et parking ;
- à la Société Générale la créance qu'elle détient sur la commune d'Antibes à hauteur des indemnités de résiliation telles qu'inscrites dans le BEA sous forme de bordereau Dailly.

26.2 - CESSIONS ET DELEGATIONS DE LOYERS ; NANTISSEMENT DES CONTRATS DE CREDIT-BAIL

En milliers d'euros	Nb de sociétés concernées	CRD au 30/06/12	Nb de sociétés concernées	CRD au 31/12/11
Cession de loyers / daily	16	89 242	17	57 453
Délégations des loyers de sous-location	13	29 476	12	21 623
Nantissement du CBI	13	37 880	14	38 099

10.5.2 Droit de préférence et options d'achats accordés aux locataires

La société ArcInvest a consenti à deux de ses locataires un droit de préférence pour la location du local voisin dans le cas où celui-ci venait à se libérer.

La société ArcInvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente. Il est précisé que ce droit de préférence n'est pas applicable en cas de vente de l'immeuble entier appartenant au bailleur.

La société Doth Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition de l'immeuble qu'il occupe en cas de mise en vente. Ce locataire bénéficie également d'une option d'achat de l'immeuble à partir de 2017.

La société Istres Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Chamblinvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Poitiers Invest Bureaux a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

Aucune option d'achat consentie par une entité du Groupe ne représente à elle seule un montant significatif

10.5.3 Garanties reçues

26.3 - CAUTIONS LOCATIVES

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de baux concernés	Loyers 2012 annualisés	Nb de baux concernés	Loyers 2011 annualisés
Cautions locatives	31	4 268	28	3 751

Dans le cadre de certains baux (31), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 4 268 milliers d'euros.

10.5.4 Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe

26.4 - AUTRES GARANTIES BENEFICIANT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 30/06/12	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/11
Cautionnement / Garantie sur CBI	14	31 909	14	33 547
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	3	18 857	2	13 931
Total	17	50 766	16	47 479

Au 30 juin 2012, 17 contrats de crédit-bail ou d'emprunt font l'objet d'un cautionnement et / ou d'une garantie. La plupart des cautionnements ont été accordés aux créanciers par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associées directement au capital des sociétés titulaires des contrats de crédit-bail. La reprise des engagements de ces cautions par Patrimoine et Commerce est en cours de réalisation (actes notariés). Ces reprises de cautions ne présentent pas un caractère significatif.

Ces cautions et garanties portent sur un montant global de 50 766 milliers d'euros au 30 juin 2012 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

10.6 CAPITAUX PROPRES

Les tableaux de variation des capitaux propres sont présentés pour les exercices clos les 30 juin 2011, 31 décembre 2011 et 30 juin 2012 au paragraphe 21.1.8. Tableau d'évolution du capital de la société.

10.6.1 Signature d'un contrat de liquidité

Un contrat de liquidité a été mis en place en juin 2011, consécutivement à la réalisation de l'augmentation de capital ayant permis l'élargissement de l'actionnariat, afin d'assurer une cotation en continu de l'action Patrimoine et Commerce. Confié à la société de Bourse Invest Securities pour une durée expirant le 31 décembre 2012. Voir chapitre 18.

10.6.2 Augmentation de capital consécutive à la distribution du dividende en actions

Par décision de la gérance du 9 juillet 2012, suite aux options pour le paiement du dividende en actions décidé par l'assemblée générale du 6 juin 2012, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de son capital social de 375°313,25 euros, lequel est porté de 23 726°258,25 euros à 24 101°571,50 euros, par création de 88 309 actions nouvelles de 4,25 euros. Voir Chapitre 18.

11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Compte tenu de son activité, le Groupe n'a pas d'activité de recherche et développement.

11.2 BREVETS ET LICENCES

Le Groupe ne détient ni brevet ni licence.

12 INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COUTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE

Modification du périmètre

Patrimoine et Commerce n'a pas connu de variation significative de son périmètre d'actifs ni de variation significative du taux d'occupation de ses actifs depuis le 30 juin 2012 (voir section 5.2). Dans ce contexte l'activité de Patrimoine et Commerce est principalement affectée par les variations de l'indice ICC (Indice du Coût de la Construction).

Évolution de l'indice de la construction

A la date d'enregistrement du Document de Référence, les niveaux d'indices suivants (Indice du Coût de la Construction – ICC) ont été publiés. Leur évolution annuelle aura un impact sur les comptes du prochain exercice.

- ICC T2 2011 : 1593 en progression sur un an de 5,0% ;
- ICC T3 2011 : 1624 en progression sur un an de 6,8% ;
- ICC T4 2011 : 1638 en progression sur un an de 6,9% ;
- ICC T1 2012 : 1617 en progression sur un an de 4,1% ;
- ICC T2 2012 : 1666 en progression sur un an de 4.58%.

12.2 EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE

Patrimoine et Commerce est une foncière spécialisée dans l'immobilier commercial. A ce titre elle peut être exposée à des facteurs d'évolution de deux ordres : facteurs liés à l'évolution de la conjoncture économique, et facteurs liés au marché immobilier.

Les facteurs économiques peuvent être maîtrisés de plusieurs manières :

- Le passage progressif de l'indexation des loyers de l'indice du coût de la construction (ICC) à l'indice des loyers commerciaux (ILC) engendrera des variations plus mesurées de l'indexation des loyers. En effet, l'ILC est un indice composite dont les variations sont beaucoup moins fluctuantes que l'ICC.
- L'activité de P&C est étroitement corrélée à la consommation. Pour encadrer ce risque potentiel, la société s'attache à diversifier géographiquement ses actifs, à ne pas avoir de locataires dominant dans son parc, ainsi qu'à ne pas être trop exposée à un secteur économique. Ainsi aucun locataire ne représente plus de 12% des loyers de la société et aucune ligne de produit ne dépasse 15% des revenus.

Dans l'activité des foncières, la gestion de la dette est prépondérante car l'évolution de son coût peut avoir un impact majeur sur le compte de résultat. Patrimoine et Commerce, contrairement à beaucoup d'autres SIIC, a fait le choix de structurer son endettement sur des emprunts longs, à taux fixes et avec amortissement sur la durée du crédit. De cette manière, le risque du « Mur de la dette » n'existe pas et la volatilité des taux de base ou des marges bancaires est très restreint. Par ailleurs, le niveau d'endettement de la société a été maintenu

à un niveau raisonnable, inférieur à 50%, ce qui correspond à un standard de marché pour les foncières en France.

- La Gouvernance peut également influencer sur la stratégie de la Société. En la matière Patrimoine et Commerce s'est dotée de tous les organes nécessaires au bon fonctionnement de la Société avec l'existence d'un comité d'Audit, d'un Comité des Rémunérations et d'un Comité d'investissement. Ces trois entités sont présidées par des membres indépendants du Conseil de Surveillance.

Deuxième grande catégorie de facteurs pouvant affecter la Société : les effets de marché.

En ce qui concerne les loyers, première composante de la valeur du portefeuille immobilier nous ne constatons pas aujourd'hui de phénomène de renégociation des baux ou de tendance baissière significative. Une légère difficulté apparaît avec le durcissement de la conjoncture économique dans la refacturation des charges aux locataires mais ce phénomène reste marginal.

Pour ce qui est des taux de rendement des actifs commerciaux, le mouvement baissier connu ces derniers trimestres s'atténue mais aucun signe de remontée potentielle n'est apparu. Qui plus est le taux de rendement moyen du portefeuille de la société, à 7,6%, sensiblement au-dessus du marché, la met à l'abri de toute dégradation des taux des rendements à court terme. La sélection des actifs présentés au Comité d'Investissement répond à cette stratégie d'achat d'actifs à haut rendement associé à des loyers raisonnables. Il en résulte pour nos preneurs un taux d'effort (ratio loyer sur chiffre d'affaire) modéré qui permet de minimiser le nombre de défaillances de locataires.

C'est ainsi que le taux d'occupation foncier historique à 97/98%, se maintient dans une conjoncture difficile.

Enfin, la constitution même du portefeuille basée sur 2 piliers de consommation distincts renforce la pérennité de sa structure : 60% des actifs sont des commerces péri-urbains sur des sites établis proposant une offre « low-cost ». Les consommateurs y cherchent avant tout des prix et ce mode de consommation tend à se développer sur tout le territoire.

L'autre segment du marché (40% des actifs) répond à la démarche de proximité et est constitué de galeries de centre-ville. La population concernée possède un pouvoir d'achat supérieur à celle qui se dirige vers le « low-cost » et ne répond pas aux mêmes critères de commercialité. Ainsi diversifié, le portefeuille possède une base solide qui lui confère une forte résilience. Cette qualité d'actifs fait l'objet d'un contrôle biannuel par une évaluation semestrielle confié à des Experts Indépendants.

En conclusion, compte-tenu des qualités intrinsèques de son patrimoine, de l'encadrement professionnel des risques conjoncturels ou immobiliers et de la qualité de sa gouvernance, la société n'anticipe pas de modification profonde de ses paramètres de marché ou de sa stratégie au cours de l'exercice 2013.

12.3 RAPPROCHEMENT AVEC LE GROUPE SEPRIC

12.3.1 Communiqué de presse du 5 novembre 2012

Projet de rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric pour créer la 1ère foncière cotée spécialisée dans les retail parks en France

Paris, le 5 novembre 2012 – Patrimoine et Commerce et les deux principaux actionnaires de Foncière Sepric, Messieurs Philippe Vergely et Bernard Robbe, détenteurs respectivement avec leur famille de 38,58% et 23,90% du capital, ont signé un accord prévoyant l'apport

concomitant, sous certaines conditions, de leurs actions Foncière Sepric à Patrimoine et Commerce.

Les apports d'actions Foncière Sepric devraient intervenir avant le 31 décembre 2012 et seraient rémunérés d'une part par l'émission d'actions nouvelles Patrimoine et Commerce à jouissance courante sur la base d'une parité de 32 actions Foncière Sepric pour 17 actions Patrimoine et Commerce¹ et d'autre part par une soulte égale à 0,91€ par action apportée.

Préalablement consultés, le Conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce a marqué son approbation sur ce projet et le Conseil d'administration de Foncière Sepric l'a accueilli favorablement.

Grâce à ce rapprochement, Patrimoine et Commerce deviendrait la 1ère foncière française cotée spécialisée dans les parcs commerciaux périurbains (Retails Parks), avec un patrimoine de plus de 500 M€ réparti sur l'ensemble du territoire national.

Commentant cette annonce, Christophe Clamageran, gérant de Patrimoine et Commerce a déclaré « la réalisation de ce rapprochement permettra de créer la 1ère foncière cotée spécialisée d'actifs de commerce offrant aux enseignes une forte commercialité pour des loyers attractifs et des charges faibles. Dans un contexte économique durablement dégradé où la recherche du prix devient une logique de consommation, c'est une classe d'actifs qui devrait connaître un réel développement. Ce rapprochement avec Foncière Sepric permettra à Patrimoine et Commerce de franchir une étape significative vers notre objectif de détenir un patrimoine de 1 Md€ en 2016, sans dilution pour les actionnaires.

MM Philippe Vergely et Bernard Robbe ont déclaré « Le Groupe Sepric, créé en 1977, est le plus ancien groupe spécialisé dans le secteur des parcs commerciaux. Ce rapprochement sera très créateur de valeur pour la foncière issue de ce rapprochement car les patrimoines sont homogènes et complémentaires. L'expertise générée par cette fusion sera unique en France dans cette typologie d'actifs ».

Une fois définitivement arrêtées et sous réserve de la réalisation des opérations internes devant être effectuées par Foncière Sepric (communiqué de presse du 10 octobre 2012) ainsi que de l'approbation des autorités et des organes sociaux compétents, les modalités et les conditions du rapprochement seront précisées dans un communiqué de presse qui sera publié au plus tard à la signature des contrats d'apport. Ce même communiqué détaillera également les conditions de l'offre publique sur le solde des titres Foncière Sepric, dont les termes seraient identiques aux apports, qui serait lancée consécutivement par Patrimoine et Commerce conformément à la réglementation applicable, sous réserve des travaux de l'expert indépendant qui sera désigné par le conseil d'administration de Foncière Sepric et de l'avis de conformité de l'AMF.

Patrimoine et Commerce n'a pas, à ce stade, l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire visant Foncière Sepric, à l'issue de l'offre publique visée ci-dessus.

¹ Parité basée sur une valorisation de 23,12€ par action pour Patrimoine et Commerce et de 12,29€ par action (hors prise en compte de la soulte en numéraire) pour Foncière Sepric, calculée à partir des actifs nets réévalués au 30 juin 2012.

12.3.2 Communiqué de presse du 15 novembre 2012

Signature des traités d'apport entre Patrimoine et Commerce et les principaux actionnaires de Foncière Sepric

Le 15 novembre 2012 – Suite à l'accord marqué par son conseil de surveillance, Patrimoine et Commerce a signé ce jour avec les deux principaux actionnaires de Foncière Sepric, Messieurs Philippe Vergely et Bernard Robbe, détenteurs respectivement avec leur famille de 38,88% et 24,10% du capital, les traités d'apports organisant l'apport concomitant de leurs actions Foncière Sepric à Patrimoine et Commerce.

Aux termes de ces traités, les apports, qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale de Patrimoine et Commerce convoquée pour le 21 décembre 2012, seraient rémunérés :

(i) par l'émission d'un nombre total de 2.611.213 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 17,25 euros par action² chacune entièrement libérée, à créer par Patrimoine et Commerce à titre d'augmentation de capital, représentant un rapport d'échange de 11 actions Patrimoine et Commerce pour 20 actions Foncière Sepric³ ; et

(ii) par le paiement d'une somme en numéraire prenant la forme d'une soulte, d'un montant total de 4.320.376,97 euros, représentant 0,91 euros par action apportée.

La même assemblée générale de Patrimoine et Commerce du 21 décembre 2012 sera également appelée à désigner, sous la condition suspensive de la réalisation des apports, trois nouveaux membres à son conseil de surveillance : Messieurs Philippe Vergely, Bernard Robbe et Philippe Graff.

Concomitamment à la réalisation des apports, la composition du conseil d'administration de Foncière Sepric sera modifiée afin d'accueillir Messieurs Eric Duval, Dominique Jouaillec et Christophe Clamageran. Monsieur Christophe Clamageran sera ensuite désigné président-directeur général de Foncière Sepric.

Lors de sa réunion du 12 novembre 2012, le conseil d'administration de Foncière Sepric a approuvé, sous réserve de la conformité aux conclusions de l'expert indépendant, la réalisation des opérations préalables de restructuration (Cession des actifs suisses – Etoy et Bulle- et acquisition de l'activité de promotion Groupe Sepric SAS auprès des actionnaires majoritaires).

Foncière Sepric communiquera plus amplement sur ces opérations dans les tous prochains jours.

En cas de réalisation des conditions préalables aux apports, une offre publique serait initiée par Patrimoine et Commerce sur le solde des titres Foncière Sepric, elle proposerait une rémunération identique à celle des apports, telle que décrite ci-dessus, sous réserve des travaux de l'expert indépendant qui sera désigné par le conseil d'administration de Foncière Sepric et de l'avis de conformité de l'Autorité des marchés financiers..

Patrimoine et Commerce rappelle qu'elle n'a pas l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire visant Foncière Sepric, à l'issue de l'offre publique.

² L'assemblée générale de Patrimoine et Commerce sera appelée, préalablement à l'approbation des apports, à décider l'augmentation de capital de Patrimoine et Commerce de 73 722 454 euros par élévation de la valeur nominale de l'action Patrimoine et Commerce qui passerait de 4,25 euros à 17,25 euros, par prélèvement du montant de l'augmentation de capital sur le poste « prime d'émission, de fusion, d'apport ».

³ L'attention des lecteurs est attirée sur la modification du rapport d'échange par rapport à celui annoncé dans le communiqué de presse du 5 novembre (qui était de 17 actions Patrimoine et Commerce pour 32 actions Foncière Sepric).

12.3.3 Description des principales données du rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric

Le rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric sera soumis à l'assemblée générale de Patrimoine et Commerce devant se réunir le 21 décembre 2012.

Le capital social de Patrimoine et Commerce est composé de 5.670.958 actions

Le capital social de Foncière Sepric est composé de 7.538.634 actions.

Aux termes de deux traités d'apport en date du 27 novembre 2012⁴, les familles Vergely et Robbe apporteraient au total 4.707.163 actions Foncière Sepric, représentant 62,44% du capital de Foncière Sepric.

Les apports effectués par les familles Vergely et Robbe seraient rémunérés :

- (i) par le paiement d'une somme en numéraire prenant la forme d'une soulte de 0,91 euro par action apportée, représentant un montant total de 4.283.518,33 euros, et
- (ii) par l'émission d'un nombre total de 2.588.936 Actions Nouvelles, d'une valeur nominale de 17,25 euros par action (sous réserve de la décision de l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir le 21 décembre 2012) chacune entièrement libérée, à créer par la Société à titre d'augmentation de capital, sur la base d'un rapport d'échange de 11 actions Patrimoine et Commerce pour 20 actions Foncière Sepric.

Les apports portant sur l'apport d'actifs isolés, les apports effectués par les apporteurs des actions apportées à Patrimoine et Commerce seraient, conformément aux dispositions du règlement CRC n°2004-01, réalisés sur la base de la valeur réelle des actions apportées.

La valeur réelle des actions apportées a été calculée sur la base des méthodes de valorisation multi-critères. Au terme de l'analyse menée, la valeur réelle de Foncière Sepric est égale à son actif net réévalué au 30 juin 2012, calculé sur une base diluée, soit 12,21 euros par action apportée.

La valeur réelle des actions Patrimoine et Commerce a été calculée sur la base des méthodes de valorisation multi-critères. Au terme de l'analyse menée, la valeur réelle de Patrimoine et Commerce est égale à son actif net réévalué au 30 juin 2012, calculé sur une base diluée, soit 22,45 euros par action.

Sur la base des valeurs réelles respectives de Patrimoine et Commerce et de Foncière Sepric, compte tenu de la rémunération en numéraire de 0,91 euro par action apportée et compte tenu de l'intérêt stratégique de l'opération de prise de contrôle de Foncière Sepric par Patrimoine et Commerce, les parties sont convenues de fixer le rapport d'échange à 11 actions P&C pour 20 actions Foncière Sepric.

Les actions Foncière Sepric seraient apportées coupon dividende au titre de l'exercice clos le 30 juin 2012 attaché.

Les apports ont donné lieu à l'établissement de deux rapports des commissaires aux apports, dans lesquels les commissaires aux apports concluent que la valeur des apports n'est pas surévaluée et qu'ils sont d'avis que la rémunération des apports présente un caractère équitable du point de vue des actionnaires de la société bénéficiaire des apports.

A l'issue de la réalisation des apports, Patrimoine et Commerce initierait, conformément à la réglementation applicable, une offre publique portant sur l'intégralité des actions non détenues par elle. Sous réserve de l'avis de conformité de l'AMF, les actions Foncière Sepric apportées dans le cadre de l'offre publique seraient rémunérées dans les mêmes termes que les apports

⁴ Les traités d'apport du 27 novembre 2012 ont annulé et remplacé les traités d'apport du 15 novembre 2012.

par les familles Vergely et Robbe, sous réserve, le cas échéant, de l'ajustement résultant du paiement du dividende au titre de l'exercice clos le 30 juin 2012.

12.4 INFORMATIONS FINANCIERES 3EME TRIMESTRE 2012

3ème trimestre 2012 - Hausse de 29% des revenus locatifs à 4.6 M€

En milliers d'euros	3ème trimestre			Données cumulées		
	2012	2011	Variation	T3 2012	T3 2011	Variation
Loyers nets à périmètre constant	3 443	3 408	1%	10 324	10 130	2%
Loyers nets sur acquisitions récentes	1 142	53	ns	3 234	53	ns
Loyers nets sur cessions récentes	-	91	ns	-	270	ns
Total Loyers nets	4 586	3 552	29%	13 558	10 453	30%

Activité locative

Au cours du 3ème trimestre 2012 (1er juillet – 30 septembre 2012), le revenu locatif du portefeuille immobilier en exploitation du Groupe Patrimoine et Commerce a fortement progressé, en augmentation de 29% par rapport à la même période l'année dernière.

A périmètre constant, les revenus locatifs sont stables à 3,4 millions d'euros (10,3 millions d'euros en cumulé – progression de 2%). Le taux d'occupation financière reste très élevé à 98%.

Les loyers liés aux acquisitions d'actifs commerciaux (y compris ceux acquis sur le trimestre et ceux entrés en exploitation) représentent un revenu complémentaire de 1,1 million d'euros sur le trimestre et représenteront un total de 4,9 millions d'euros en année pleine.

13 PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE

La Société ne fait pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.

14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Patrimoine et Commerce est organisée sous la forme de société en commandite par actions.

Elle est gérée et administrée par une Gérance. Le contrôle permanent de sa gestion est assuré par le conseil de surveillance.

14.1.1 Gérance

14.1.1.1 Composition

A la date du Document de Référence, la gérance de la Société est composée de quatre gérants :

- Monsieur Eric Duval
- Monsieur Dominique Jouaillec
- Monsieur Christophe Clamageran
- Duval Gestion

Voir paragraphe 21.2.2.1 pour une description des modalités de fonctionnement de la gérance.

14.1.1.2 Information sur les gérants

Monsieur Eric Duval, domicilié 7 rue Nationale à Boulogne-Billancourt (92100), est né le 6 avril 1959 à Rennes (35). Il est le fondateur du groupe Financière Duval dont il est aujourd'hui le Président.

Monsieur Eric Duval est également le créateur et le principal associé d'IMFINED, société animant un groupe de sociétés foncières détentrices d'un portefeuille immobilier significatif.

Un organigramme des différentes structures détenues directement ou indirectement par Monsieur Eric Duval, actionnaires de Patrimoine et Commerce figure au paragraphe 18.4 du Document de référence.

Dominique Jouaillec, 55 ans, de formation juridique, a débuté sa carrière à la direction juridique d'un groupe de transport maritime. En 1989, il intègre un groupe bancaire et immobilier en tant que secrétaire général, avant de devenir, en 1998, avocat au sein de cabinets anglo-saxons. En 2003, il rejoint le groupe Financière Duval en tant que Directeur Général Adjoint. Il participe au côté d'Eric Duval depuis 2008 à la création et au développement de Patrimoine et Commerce.

Monsieur Dominique Jouaillec est domicilié 7 rue Nationale à Boulogne-Billancourt (92100).

Christophe Clamageran, 49 ans, diplômé de l'ESLSCA (Paris), dispose d'une expérience reconnue dans la promotion et la gestion d'actifs immobiliers. Il a ainsi présidé Meunier Promotion (BNP Paribas) de 2003 à 2006 puis il a été nommé directeur général délégué de BNP Paribas Immobilier de 2006 à 2008. Après avoir assumé la présidence de la foncière Hammerson pour l'Europe continentale à compter de 2008, il rejoint Gecina, 3^{ème} foncière européenne cotée à Paris, fin 2009, fonctions qu'il assumera jusqu'en fin 2011. En 2012, il s'associe à Eric Duval pour créer SEEFAR ayant pour objet le développement d'un pôle de gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers.

Christophe Clamageran est domicilié 34 rue de Miromesnil à Paris.

Duval Gestion est une société à responsabilité limitée au capital de 100.000 euros, dont le siège social est au 7, avenue du 11 novembre 1918 à Meudon (92 190), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre depuis le 27 mai 2009 et ayant pour numéro unique d'identification 512 695 958 RCS Nanterre. La société DUVAL GESTION a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, la prise de participation ou d'intérêts, directement ou indirectement dans toute société ou entreprise ; l'animation, la gestion et l'assistance de toutes sociétés et entreprises, ainsi que la fourniture de toutes prestations de services et de conseils ; l'exercice des fonctions de gérant ainsi que des droits et obligations attachés à la qualité d'associé commandité de la société Patrimoine et Commerce. Les gérants de la société Duval Gestion sont Monsieur Eric Duval et Mademoiselle Pauline Duval.

14.1.2 Associé commandité

14.1.2.1 Identité

Le premier associé commandité de la Société sous sa forme de société en commandite par actions est la SARL Duval Gestion. La SARL Duval Gestion est représentée par ses gérants, Monsieur Eric Duval et Mademoiselle Pauline Duval.

14.1.3 Conseil de surveillance

Conformément aux stipulations de l'article 15 des statuts de Patrimoine et Commerce, le conseil de surveillance est composé d'un nombre minimum de trois membres et de quinze membres au plus, choisis parmi ou en dehors des actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

La durée de leurs fonctions est d'une année.

14.1.3.1 Composition

Dans le cadre de la mise en place de la gouvernance de la Société, les actionnaires, réunis en assemblée générale le 16 décembre 2010, puis le 27 juin 2011, ont approuvé la nouvelle composition du conseil de surveillance s'ouvrant très largement à des membres indépendants.

L'ensemble des mandats des membres du conseil de surveillance a été renouvelé lors de l'assemblée générale mixte du 6 juin 2012.

A la date d'établissement du Document de Référence, le conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce est composé de dix membres, dont les mandats expirent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 :

- Jean-Claude Bossez, Président et membre indépendant
- Thierry de Haynin, membre indépendant
- Lydia Le Clair,
- Christian Louis-Victor, membre indépendant
- Jean-Hubert Moitry, membre indépendant
- Jean-Jacques Ory, membre indépendant
- Eric Ranjard, membre indépendant
- Gonzague de Villèle, membre indépendant
- Jean-Michel Boukhers, membre indépendant
- La société Suravenir, représentée par Humbert de Fresnoye, membre indépendant

Au total, 9 des 10 membres du conseil de surveillance sont des membres indépendants.

Monsieur Alain Dolléans a été nommé censeur par le conseil de surveillance au cours d'une réunion du 4 mai 2011.

Pour une description des critères d'indépendance, voir le rapport du président du conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne et rapport des commissaires aux comptes y afférent qui figure au paragraphe 26.7.

Dans le cadre du projet de rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric, il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir le 21 décembre 2012 de désigner, sous la condition suspensive de la réalisation des apports décrits au paragraphe 12.3, trois nouveaux membres du conseil de surveillance : Messieurs Philippe Vergely, Bernard Robbe et Philippe Graff.

14.1.3.2 Information sur les membres du conseil de surveillance

Jean-Claude Bossez, 72 ans, Président du conseil de surveillance. De formation bancaire, Jean-Claude Bossez débute son parcours professionnel à la Société Générale au service de l'Inspection Générale.

En 1969 il rejoint SOFINCO, banque des financements spécialisés du Groupe Suez.

En 1980, il préside la filiale Sofibanque.

Vice-président chez Citibank France en 1986, il développe une structure de crédits spécialisés en immobilier et à la consommation.

Il est appelé en 1990 par le groupe AXA pour diriger le groupe CECICO devenu LOXXIA, spécialisé dans le crédit-bail. Par la suite il préside la Foncière Fidei, filiale immobilière cotée du groupe d'Assurances.

En 1998, un consortium à capitaux nord américain Bankers Trust et General Electric Capital lui confie la restructuration du secteur immobilier d'ISM, du groupe Suez. Il reconfigure cet ensemble de quatre sociétés cotées en Bourse et crée par ailleurs la société de services en gestion immobilière, ADDVIM.

Président de Bail-Investissement, il marque le développement de la Foncière en favorisant sa présence en immobilier d'entreprise, notamment dans la branche des activités logistiques.

Après l'acquisition par la Foncière des Régions, il est appelé par le groupe américain PATRON pour diriger et introduire en bourse la Foncière Vectrane. Il collabore et accompagne en 2006 sa reprise par Eurosic, filiale du groupe immobilier des Caisses d'Epargne et de Nexity.

Il est nommé à la Présidence d'AFILOG, Association pour le développement de la Logistique et de la supply-chain, début 2006.

Président du Conseil de l'AFSMI –Master d'Ingénierie Immobilière de Paris X–, il est membre du Comité de Direction à l'origine de la création de la Fondation Palladio. Il est également membre du Club de l'Immobilier de l'Ile de France et du conseil d'administration de la FSIF.

Monsieur Jean-Claude Bossez est domicilié 19 rue Desbordes Valmore, 75116 Paris.

Lydia Le Clair, 46 ans, expert-comptable et commissaire aux comptes, a débuté sa carrière au sein de cabinets d'expertise-comptable, avant de rejoindre le groupe Financière Duval en 1998. Elle est aujourd'hui Directeur Administratif et Financier Groupe.

Madame Lydia Le Clair est domiciliée 272 avenue du Général Patton à Rennes (35700).

Jean-Hubert Moitry, 52 ans, ancien élève de l'Ecole normale supérieure, agrégé en lettres Classiques, diplômé de l'université de Paris II en droit et de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, a débuté sa carrière comme chargé de mission au cabinet du Ministre du Budget. En 1991, il devient avocat spécialisé dans le domaine des investissements immobiliers et des baux commerciaux. Il est depuis 1996 gérant de la société Foncière Patrimonia (investissements immobiliers) et depuis 2008 président de la société Ereo Conseil (conseils et prestations dans le domaine de l'investissement immobilier).

Monsieur Jean-Hubert Moitry est domicilié au 4 rue de Galliera à Paris (75116).

Thierry de Haynin, 52 ans, a dirigé successivement deux sociétés de vente d'espaces publicitaires. En 2002, il rejoint Tocqueville Finance Europe, société de gestion de portefeuille et de gestion privée, où il exercera notamment les fonctions de Directeur Général. Il est aujourd'hui Directeur Général et Gérant de clientèle privée sous mandat pour la société Romande de Gestion de Patrimoine.

Monsieur Thierry de Haynin est domicilié 1, chemin de Barrauraz à Commugny(1291), en Suisse.

Jean Jacques Ory, 68 ans, diplômé d'architecture de l'école Supérieure Nationale des Beaux-Arts en 1970, Jean-Jacques Ory, en 1979 après huit années de collaboration dans divers Cabinets en tant que Chef de Projet, crée les « Studios d'Architecture Jean-Jacques ORY ». De 1980 à 1992, ceux-ci se développent jusqu'à compter plus de cent collaborateurs et s'illustrent dans le secteur de la grande réhabilitation parisienne où il est parmi les leaders de cette spécialité.

À partir de 1992, les Studios se diversifient pour répondre à des projets d'envergure aussi bien dans la reconversion de bâtiments que dans le neuf, pour des programmes de Bureaux et Sièges Sociaux, de Logements, d'Hôtels et de Centres Commerciaux, aussi bien en France qu'à l'étranger.

En 1992, Jean-Jacques Ory est nommé Professeur d'Architecture à l'Ecole des Beaux-Arts de Paris.

En 1994, il ouvre une cellule à Hong-Kong, pour développer des projets d'architecture et d'aménagement urbains.

Au cours des dernières années, l'Agence de Jean-Jacques Ory, lauréat de plusieurs concours, développe la création d'EcoQuartiers incluant logements, bureaux, habitations et équipements publics, notamment à Reims, Nantes ou encore à Asnières (130 000 m²). Jean-Jacques Ory vient d'être nommé au grade de chevalier de l'Ordre National de la Légion d'Honneur, lors de la promotion du 31 décembre 2010.

Monsieur Jean Jacques Ory est domicilié 91 bis rue du Cherche-Midi, 75006 Paris.

Eric Ranjard, 67 ans, titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics, Eric Ranjard a débuté sa carrière professionnelle en tant qu'ingénieur projet, Directeur de l'expansion au sein de la SEGECE (Société d'Etudes et de Gestion de Centres d'Equipement), opérateur et gestionnaire de sites commerciaux, filiale de la Compagnie Bancaire. Il devient Président Directeur Général de SEGECE Promotion en 1992, puis Directeur Général Adjoint de SEGECE en 1994. En 1997, il occupe la Vice-présidence et la Direction Générale de la SEGECE, au sein du groupe PARIBAS.

En 1998, il devient membre du Directoire de KLEPIERRE, société foncière de PARIBAS, et maison-mère de SEGECE, avant de prendre la présidence de la SEGECE, filiale de KLEPIERRE et du groupe BNP PARIBAS. En 2001, il occupe la Présidence des filiales étrangères de SEGECE. Il est nommé Vice-président du Directoire de KLEPIERRE en 2003. En 2006 et 2007, il préside le Conseil de Surveillance de SEGECE et de ses filiales.

Depuis 2008, il occupe le poste de Président d'UNIBAIL RODAMCO Participations.

Eric Ranjard est également Président du Conseil National des Centres Commerciaux depuis 2003 et Président du Jury des Janus du Commerce (Institut Français du Design) depuis 2005. Il est chevalier de l'Ordre National du Mérite et vient d'être nommé au grade de chevalier de l'Ordre National de la Légion d'Honneur, lors de la promotion du 31 décembre 2010.

Monsieur Eric Ranjard est domicilié 10 bis rue Vavin, 75006 Paris.

Christian Louis-Victor, 63 ans, diplômé d'études supérieures en génie civil, a débuté sa carrière au sein du Groupe Compagnie Générale des Eaux où il occupera différents postes de dirigeant dans le secteur de la construction de logements et de la maison dont celui de directeur du département international de CIP. En 1985, il rejoint François Pinault comme Président Directeur Général des activités de construction. Il acquiert ces activités et fonde le Groupe Louis-Victor, environ 1.000 collaborateurs et 150 millions d'euros de chiffre d'affaires. Il crée en 1991 la Compagnie d'Assurances Caution CEGI et la préside. En 2000, il rapproche la compagnie CEGI avec le Groupe des Caisses d'Epargne et crée en 2006 la Compagnie Européenne de Garanties et Cautions CEGC, intégrée au groupe NATIXIS/BPCE.

Christian Louis-Victor est Président Directeur Général de GEGC, Vice-président du Conseil d'Administration et Président du comité d'audit de SURASSUR (société de réassurance du Groupe Caisse d'Epargne) et Président de l'Ecole Supérieure des Professions Immobilières ESPI.

Par ailleurs, Christian Louis-Victor est également Président de l'UNION DES MAISONS FRANCAISES, Président fondateur de l'Union Européenne des Fédérations de Constructeurs de Maisons Individuelles, Président des salons du logement au Comité des Expositions de Paris.

Monsieur Christian Louis Victor est domicilié 5 villa Houssay, 92200 Neuilly sur Seine.

Gonzague de Villèle, 59 ans, diplômé d'HEC, a débuté son parcours professionnel en 1977 à la Chambre Syndicale des Banques Populaires au service de l'Inspection puis du Contrôle Général. En 1981, il est appelé à la Caisse Centrale des Banques Populaires où il prend en charge la gestion de la trésorerie par intervention sur le marché interbancaire, puis est nommé Directeur de la salle des marchés.

En 1992 il rejoint la Direction de l'Exploitation de la Banque Populaire Toulouse-Pyrénées pour prendre la responsabilité des directions du réseau, des crédits et du développement et de l'animation-formation commerciale. En 1997, il est appelé à la Direction de Cabinet, de la Production et est responsable de l'Organisation, des Traitements, de l'Informatique, des Moyens Généraux dont l'Immobilier et de la supervision de la Direction des Ressources Humaines. Il est nommé en 2001 Directeur Général Adjoint.

De 2005 à 2009, il a assuré la Direction Générale de la Banque Populaire Centre Atlantique et depuis 2009 il est Directeur général de la Banque Populaire Val de France.

Monsieur Gonzague de Villèle est domicilié 9 avenue Newton 78180 Montigny le Bretonneux.

Jean-Michel Boukhers, 63 ans, Ingénieur diplômé de l'IPF, a rejoint en 1971 la S.C.O., Société de Coordination et d'Ordonnancement, intervenant sur les projets de bâtiments et sur les infrastructures linéaires dont il est Président Directeur Général depuis 1995.

Depuis 1986 il assume également les fonctions de Directeur Général de la SCO Afrique Centrale au Cameroun et d'AFI SCO au Tchad et est Gérant de SCO Afrique de l'Ouest en Côte d'Ivoire.

Depuis 2010, M. Boukhers est Vice-Président de SCET INTERNATIONAL, filiale de la SNI du groupe Caisse des Dépôts et Consignations.

Il possède une vaste expérience de l'immobilier commercial et de nombreuses références en projets de centres commerciaux et de ZAC de centres villes.

Il a été ordonné Chevalier de la Légion d'Honneur en 2006 et de l'Ordre National du Mérite français en 2010. Il a été, par ailleurs, médaillé de l'Ordre du Mérite au Gabon en 2002 et de l'Ordre du Lion au Sénégal en 1998.

Monsieur Jean-Michel Boukhers est domicilié 27 rue Louis Vicat, 75015 Paris.

La société Suravenir est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, ayant son siège social 232 rue Général Paulet, 29200 Brest, immatriculée sous le numéro 330 033 127 RCS Brest. La société Suravenir est représentée au Conseil de surveillance par Humbert de Fresnoye, Président du Directoire.

Humbert de Fresnoye, 59 ans, représentant la société Suravenir au sein du Conseil de surveillance, est Statisticien des Universités de Paris et Membre diplômé de l'Institut des Actuaire.

Après avoir débuté sa carrière à la CNP puis aux Mutuelles du Mans, il rejoint le groupe Crédit Mutuel Arkéa en 1986, au sein de Suravenir, la filiale d'assurance vie du groupe en tant que Directeur puis Directeur Général.

De 1992 à 2001 il exerce les fonctions de Directeur Général Adjoint du Crédit Mutuel de Bretagne puis de Directeur Général Délégué à la Fédération du Crédit Mutuel de Bretagne jusqu'en 2006. A la même période, entre 2002 et 2006, il est en charge de la Direction de la Caisse de Bretagne de Crédit Agricole Mutuel.

En 2006, il est nommé Directeur Général de la Compagnie Financière du Crédit Mutuel et, en 2008, Directeur Général Délégué du Groupe Crédit Mutuel Arkéa, en charge du pôle produits.

Depuis septembre 2010, M. de Fresnoye est Président du Directoire de Suravenir.

Monsieur Humbert de Fresnoye est domicilié 232 rue du général Paulet 29200 Brest.

14.2 LISTE DES MANDATS DES MANDATAIRES SOCIAUX

La liste des mandats de chacun des gérants et membres du conseil de surveillance figure au paragraphe 26.5 du Document de Référence.

14.3 DECLARATION CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Selon les déclarations effectuées à la Société par les mandataires sociaux :

- aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre de l'un des mandataires sociaux ;
- aucun des mandataires sociaux n'a été associé au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que directeur général ;
- aucune condamnation n'a été prononcée au cours des cinq dernières années à l'encontre de l'un des mandataires sociaux emportant une interdiction d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur, ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur ;
- aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre de l'un des mandataires sociaux par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés).

14.4 CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

14.4.1 Conflits d'intérêts potentiels

Monsieur Eric Duval, gérant, est président et unique actionnaire d'Imfined, société animant un groupe de sociétés foncières détentrices d'un portefeuille immobilier significatif, en charge de la gestion du patrimoine immobilier du Groupe. Par ailleurs, Monsieur Eric Duval contrôle conjointement avec un actionnaire tiers le groupe Financière Duval, groupe diversifié intervenant des activités immobilières (promotion immobilière et services immobiliers) et l'exploitation (tourisme, gestionnaire de parcours de golf, gestion de résidences médicalisées pour personnes âgées et gestion de parcs de stationnement).

Patrimoine et Commerce et Imfined sont liés par diverses conventions qui sont décrites au chapitre 19.

Afin d'éviter tout risque de conflit d'intérêts au sein de Patrimoine et Commerce, le conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce a (i) adopté un règlement intérieur (voir paragraphe 26.6), qui fixe notamment les décisions de la gérance soumises à l'avis préalable du conseil de surveillance, (ii) une charte du membre du conseil de surveillance, et (iii) a créé lors de sa réunion du 27 janvier 2011, un comité d'investissement qui formule des avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement importantes (voir paragraphe 16.4.3).

14.4.2 Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre de la gérance ou du conseil de surveillance a été sélectionné

La nomination de Monsieur Gonzague de Villèle, directeur général de Banque Populaire Val de France, en qualité de membre du conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce résulte de l'accord d'investissement conclu entre Banque Populaire Val de France et Patrimoine et Commerce, aux termes duquel Banque Populaire Val de France s'était engagé à souscrire à une augmentation de capital de la Société pour un prix de souscription de 20 millions d'euros. Cet accord prévoyait également la présence de Monsieur Alain Dolleans, Directeur Développement Immobilier de Banque Populaire Val de France, au comité d'investissement de la Société.

La nomination de la Société Suravenir, filiale du groupe Crédit Mutuel Arkéa, représentée par Monsieur Humbert de Fresnoye, Président du Directoire de Suravenir, en qualité de membres du conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce résulte de l'accord conclu entre Suravenir et Patrimoine et Commerce, aux termes duquel Suravenir s'était engagée à souscrire à hauteur de 10 millions d'euros, les actions nouvelles demeurant non souscrite à l'issue de la période de centralisation des souscriptions à titre irréductible dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, réalisée le 10 juin 2011.

14.4.3 Restriction acceptée par les membres de la gérance ou du conseil de surveillance concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur

Néant.

15 REMUNERATION ET AVANTAGES

Compte tenu de sa forme juridique de société en commandite par actions, la Société est dirigée par une Gérance et contrôlée par un Conseil de Surveillance. Elle comporte en outre un ou plusieurs associés commandités.

15.1 PRESENTATION DES REMUNERATIONS

15.1.1 Gérance

15.1.1.1 Rémunération annuelle

La rémunération de la Gérance est fixée par les stipulations de l'article 14 des statuts, rappelées littéralement ci-après :

« La Gérance a droit à la rémunération suivante, composée d'une partie fixe et d'une partie variable :

14.1 Rémunération fixe

La rémunération fixe annuelle sera d'un montant de 100.000 euros, hors taxes, indexé au 1er janvier de chaque année et pour la première fois le 1er janvier 2011 en fonction de la variation positive de l'indice Syntec. L'indice de référence sera le dernier indice Syntec connu au 1er janvier 2010 comparé au dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1er janvier 2011. La rémunération fixe annuelle sera payée par douzième, mensuellement, dans les quinze jours maximum de la présentation de la facture correspondante.

14.2 Rémunération variable

La rémunération variable sera déterminée sur la base des trois éléments suivants :

- (i) la progression de l'EBITDA consolidé du groupe formé par la Société et ses participations entre l'EBITDA de l'exercice N et l'EBITDA de l'exercice N-1 retraité*
- (ii) la valeur des investissements réalisés, et*
- (iii) la valeur des désinvestissements / cessions réalisées.*

Pour le point (i), la rémunération variable sera égale à 10% de la progression d'un exercice à l'autre de l'EBITDA consolidé. Cette variation sera calculée par différence entre l'EBITDA de l'exercice N et l'EBITDA retraité de l'exercice N-1, laquelle variation devra nécessairement être positive pour que la Gérance puisse prétendre à une rémunération à ce titre.

L'EBITDA consolidé correspond au résultat opérationnel consolidé du groupe, avant variation de la juste valeur des actifs et des passifs (immeubles de placement, passifs financiers, etc...), avant dotations aux amortissements et provisions, avant reprise sur amortissements et sur provisions, avant rémunération de la gérance (fixe et variable) telle que prévue au présent article et avant résultat sur cessions d'actifs. L'EBITDA de chaque exercice sera calculé sur la base des comptes consolidés tels que publiés.

Afin de permettre une comparaison de la performance du groupe dont la Société est la mère, abstraction faite de toute variation de périmètre des actifs en gestion d'un exercice à l'autre, l'EBITDA de l'exercice N-1 sera retraité des éléments suivants :

- Retraitement des effets des investissements intervenus durant l'exercice N :*

Un montant égal à 85% des loyers facturés durant l'exercice N provenant des investissements réalisés durant ce même exercice N sera ajouté à l'EBITDA consolidé de l'exercice N-1,

- Retraitement des effets des investissements intervenus durant l'exercice N-1 :

Un montant égal à 85% de la différence entre les loyers facturés au titre de l'exercice N et les loyers facturés au titre de l'exercice N-1 provenant des investissements réalisés durant l'exercice N-1 sera ajouté à l'EBITDA consolidé de ce même exercice N-1, exclusivement si cette différence est positive,

- Retraitement des effets des désinvestissements intervenus durant l'exercice N :

Un montant égal à 85% de la différence entre les loyers facturés au titre de l'exercice N et les loyers facturés au titre de l'exercice N-1 provenant des désinvestissements réalisés durant l'exercice N sera déduit de l'EBITDA consolidé de l'exercice N-1, exclusivement si cette différence est négative,

- Retraitement des effets des désinvestissements intervenus durant l'exercice N-1 :

Un montant égal à 85% de la différence entre les loyers facturés au titre de l'exercice N et les loyers facturés au titre de l'exercice N-1 provenant des désinvestissements réalisés durant l'exercice N-1 sera déduit de l'EBITDA consolidé de l'exercice N-1.

Il est précisé que les loyers facturés servant de base de calcul aux ajustements ci-dessus sont les loyers calculés actif par actif. Pour les investissements, les loyers seront pris en compte à partir de la date à laquelle ils auront été intégrés dans les comptes consolidés de la Société. Pour les désinvestissements, il sera retenu la date à laquelle les loyers auront cessé d'être intégrés dans les comptes consolidés de la Société. Les notions d'investissements et de désinvestissements sont les mêmes que celles plus amplement décrites ci-dessous.

La rémunération variable en fonction de la progression d'un exercice à l'autre de l'EBITDA consolidé sera calculée pour la première fois sur la base des comptes consolidés de l'exercice clos en 2010 et des comptes consolidés de l'exercice clos en 2011. En cas de modification de la computation de l'exercice social de la Société, le calcul de la rémunération variable fondée sur la progression de l'EBITDA devra être réalisé sur des périodes comparables.

Pour le point (ii), la rémunération variable sera due pour chacune des tranches suivantes :

- 1% de la valeur des investissements comprise entre 0 euro et 80 millions d'euros ;*
- 0,50% de la valeur des investissements comprise entre 80 millions et un centime d'euros et 120 millions d'euros ;*
- 0,25% de la valeur des investissements supérieure à 120 millions et un centime d'euros ;*

Les tranches ci-dessus seront actualisées annuellement en fonction de la variation positive de l'indice du coût de la construction (ICC) selon les mêmes règles que celles définies à l'article 17.2 ci-après.

Pour le point (iii), la rémunération variable représentera 0,25% de la valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières.

On entend par « valeur des investissements », le montant des investissements réalisés directement par la Société ou ses participations dans le cadre de leur développement avec les précisions suivantes :

- a) En cas d'acquisitions immobilières, il sera retenu le montant brut de l'acquisition figurant dans l'acte notarié (acquisition directe ou par voie de crédit-bail immobilier). En cas de rénovation et/ou de travaux complémentaires, une facture complémentaire sera établie à la date de début d'amortissement de l'actif concerné (dans les comptes sociaux du bénéficiaire des travaux de rénovation) sur la base du coût des travaux effectués.*

- b) *En cas d'apport d'actifs immobiliers, il sera retenu le montant brut réévalué des actifs immobiliers apportés sans tenir compte des passifs éventuellement repris.*
- c) *En cas d'acquisition de société, il sera retenu la valeur réévaluée des actifs détenus par la société sans tenir compte des passifs.*
- d) *En cas de fusion, il sera retenu la valeur réévaluée des actifs détenus par la société absorbée sans déduire les passifs.*

Il est précisé que la rémunération ne portera pas sur les opérations de cession, d'apport, de fusion, d'acquisition de sociétés intervenant entre les sociétés membres du groupe consolidé Patrimoine et Commerce. Si l'investissement est réalisé par une participation de la Société, celle-ci pourra acquitter directement la rémunération variable correspondante à la gérance.

Cette rémunération variable sera versée au(x) gérant(s) :

- *Pour les investissements visés au paragraphe a) dans les trente jours de l'acquisition ;*
- *Pour les investissements visés aux paragraphes b), c), et d) ci-dessus, dans les trente jours de la réalisation de l'investissement.*

On entend par « valeur des désinvestissements / cessions / ventes immobilières », le montant des cessions d'actifs immobiliers réalisées par la Société ou ses participations, les cessions de sociétés à prépondérance immobilière (au sens fiscal du terme), les apports de sociétés à prépondérance immobilière conduisant à l'arrêt de la consolidation par méthode de l'intégration proportionnelle ou globale desdites sociétés apportées. La rémunération variable sur les « désinvestissements / cessions / ventes immobilières » sera calculée sur la base de la valeur de l'acte notarié ou de la valeur brute des actifs des sociétés cédées ou apportées selon le cas (sans déduction des passifs). La rémunération variable sera versée au(x) gérant(s) dans les 30 jours de la réalisation du désinvestissement.

14.3

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils exposeront dans l'intérêt de la société, y compris ceux découlant des recours à des prestataires de services extérieurs.

La rémunération à laquelle le ou les gérants aura droit pourra être facturée soit directement à la Société soit à ses participations. Dans ce dernier cas, la quote-part de rémunération perçue par la gérance, et économiquement à la charge de la Société, sera déduite de la rémunération devant être versée par la Société.

Il est précisé qu'en cas de pluralité de gérants, ils feront leur affaire de la répartition de ladite rémunération entre eux. »

En application de l'indexation prévue à l'article 14.2 des statuts de la Société, les montants à retenir à la date de publication du Document de Référence seraient de 81,5 millions d'euros en remplacement de 80 millions d'euros et de 122,2 millions d'euros en remplacement de 120 millions d'euros.

En application de l'indexation prévue à l'article 14.1 des statuts de la Société, le montant à retenir à la date de publication du Document de Référence serait de 103 milliers d'euros.

15.1.1.2 Rémunération exceptionnelle

Il est proposé à l'assemblée générale de Patrimoine et Commerce devant se réunir le 21 décembre 2012 aux fins d'approuver les apports d'actions Foncière Sepric (voir paragraphe 12.3) d'accorder à la gérance, sous condition suspensive de la réalisation définitive de ces

apports, une rémunération exceptionnelle d'un montant global de 0,66% de la valeur du patrimoine immobilier de Foncière Sepric.

15.1.2 Conseil de surveillance

L'article 19 des statuts de la Société prévoit qu'il peut être alloué aux membres du conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

15.1.3 Associé commandité

L'article 29 des statuts de la Société prévoit que l'associé commandité a droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,75% du dividende annuel mis en distribution.

15.2 MONTANT DES REMUNERATIONS VERSEES

La Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées MiddleNext qu'elle applique lorsque ses prescriptions sont compatibles à la forme des sociétés en commandite par actions et aux statuts de la Société.

Les **dirigeants mandataires sociaux** sont les gérants de la Société.

Les **mandataires sociaux non dirigeants** sont les membres du conseil de surveillance.

Enfin l'associé commandité reçoit un dividende précipitaire équivalent à 1,75% du dividende annuel mis en distribution. Il a ainsi perçu un dividende précipitaire de €30.825,31 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

TABLEAU DE SYNTHESE DES REMUNERATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUEES A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

TABLEAU DE SYNTHESE DES REMUNERATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUEES A LA GERANCE

	6 mois	6 mois	6 mois PF	12 mois	12 mois
<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11	30/06/11	30/06/10
Rémunération fixe (article 14.1 des statuts)	52	51	50	101	92
Rémunération variable (article 14.2.i des statuts)	25	-	-	-	-
Rémunération variable (article 14.2.ii des statuts)	-	657	330	849	-
Total	76	708	381	950	92

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la rémunération variable attachée à la réalisation d'investissements a été attribuée, au sein de la gérance, à Duval Gestion ; Messieurs Eric Duval et Dominique Jouaillec ayant respectivement perçu 75% et 25% de la rémunération fixe.

Jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Des jetons de présence pour un montant de 147 000 euros ont été versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, répartis comme suit et les comptes de l'exercice intègrent une provision complémentaire pour règlement de jetons de présence de 48 000 euros.

JETONS DE PRESENCE

En milliers d'euros	31/12/11
JC. Bossez	58
E. Ranjard	27
T. de Haynin	12
JH. Moitry	10
JJ. Ory	8
G. de Villele	6
L. Le Clair	14
CL. Victor	6
J-M. Boukhers	2
A. Dolleans ⁽¹⁾	4
Suravenir	-
Total	147

Note : ⁽¹⁾ censeur

Dans le cadre de l'autorisation donnée à la gérance par l'assemblée générale des actionnaires du 6 juin 2012 à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions, le conseil de surveillance, réuni le 6 juin 2012, a, sur recommandation du comité des rémunérations, approuvé le principe de l'attribution gratuite d'une première enveloppe globale de l'ordre de 100.000 actions, pouvant atteindre 120.000 actions en fonction de l'atteinte de critères fixés.

La gérance a soumis le projet de règlement du plan d'attribution d'actions gratuites au Conseil de surveillance du 14 novembre 2012 qui a statué sur recommandation du Comité des rémunérations du 23 octobre 2012. Le Conseil de surveillance a approuvé le règlement proposé et fixé à 25% la quantité des actions que les gérants devront conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux, cogérants, par la Société ou une autre société du Groupe.
--

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée durant l'exercice aux dirigeants mandataires sociaux, cogérants, par la Société elle-même ou une autre société du Groupe.
--

Actions de performance attribuées à chaque mandataire social

Aucune action de performance n'a été attribuée durant l'exercice aux mandataires sociaux de la Société, par la Société elle-même ou une autre société du Groupe.
--

Actions de performance devenues disponibles pour chaque mandataire social
--

Aucune action de performance n'a été attribuée au cours des exercices précédents aux mandataires sociaux de la Société, par la Société elle-même ou une autre société du Groupe.
--

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux par la Société elle-même ou une autre société du Groupe.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers

Durant l'exercice aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux salariés du Groupe par la Société ou toute société le contrôlant ou contrôlé par lui.
--

Contrats de travail, régimes de retraite supplémentaire, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions et indemnités relatives à une clause de non-concurrence au profit des dirigeants mandataires sociaux
--

Néant.

15.3 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

La Société n'a provisionné ni constaté aucune somme aux fins de versements de pensions, retraites et autres avantages au profit des membres de la gérance.

16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 GERANCE

16.1.1 Nomination et cessation des fonctions (article 13 des statuts) de gérant

Tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, sans que l'accord ou l'avis du conseil de surveillance ou de l'assemblée ne soit nécessaire.

Chaque gérant souhaitant démissionner doit prévenir les autres gérants, les commandités et le conseil de surveillance par lettres recommandées avec accusé de réception, trois mois au moins avant la date à laquelle cette démission doit prendre effet, sauf accord donné par les associés commandités pour réduire ou allonger ce délai.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau gérant en remplacement ou de renouveler le gérant.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants ou au renouvellement du gérant unique. Dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué par décision unanime des commandités qui n'ont pas à motiver leur décision. Chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

16.1.2 Fonctionnement de la gérance (article 13 des statuts)

Conformément à la loi, chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi et les statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance.

La Société est engagée par la signature d'un seul des quatre gérants et, conformément aux dispositions du Code de commerce, l'opposition formée par un gérant aux actes d'un autre gérant est sans effet à l'égard des tiers à moins qu'il ne soit établi qu'ils en ont eu connaissance.

16.1.3 Nomination en tant qu'associé commandité et perte du statut (articles 21, 22 et 24 des statuts)

La nomination d'un ou plusieurs nouveaux commandités est décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur proposition unanime des commandités ou du commandité.

En cas de décès ou d'incapacité d'un commandité personne physique ou tout autre cas de perte de la qualité d'associé commandité, la Société n'est pas dissoute et continue avec les associés restants. Il en est de même en cas de liquidation d'un commandité personne morale.

Toute opération de fusion entraînant l'absorption d'un gérant ou de l'associé commandité par une société contrôlée par Monsieur Eric Duval - ou l'un ou plusieurs de ses héritiers -, au sens de l'article L.233-3 du code de commerce entraînera le transfert au profit de la société absorbante des droits de commandité ou de gérant, selon le cas.

Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

Par ailleurs, dans l'une des hypothèses suivantes :

- Monsieur Eric Duval viendrait, sauf en cas de décès, à ne plus être associé de DUVAL GESTION, associé commandité,
- ouverture d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire à l'encontre de la société associée commandité,

les actionnaires pourront décider, dans un délai de trois mois à compter de la survenance de l'un des événements visés ci-dessus, à la majorité requise en assemblée générale extraordinaire de mettre fin au statut de Société en commandite par actions, l'associé commandité ne pouvant s'opposer à une telle transformation.

Sous réserve des dispositions des articles L.221-15 et L.221-16 du Code de Commerce, dans le cas de perte de la qualité d'associé commandité y compris en cas de transformation en une autre forme sociale de la Société, ce dernier, (ou le cas échéant, ses héritiers ou ayants-droits) recevra à titre de conversion de ses parts de commandité, un nombre d'actions de la Société déterminé sur la base d'une évaluation de l'actif net de la Société et d'une évaluation des droits du commandité et des commanditaires tenant compte des droits respectifs aux dividendes et au boni de liquidation. La valeur des droits du commandité et des commanditaires sera pour les besoins de la présente clause, déterminée selon les dispositions de l'article 1843-4 du Code Civil. L'associé ayant perdu la qualité de commandité n'aura droit à aucune autre indemnité que l'indemnisation qui sera prise en compte pour la conversion des parts de commandité en actions de la Société.

16.2 CONSEIL DE SURVEILLANCE

16.2.1 Composition du conseil de surveillance (article 15 des statuts)

La Société est pourvue d'un conseil de surveillance composé d'un nombre minimum de 3 (trois) membres et de 15 (quinze) membres au plus, choisis parmi ou en dehors des actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

Les membres du conseil de surveillance sont nommés, renouvelés et révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires avec accord préalable de la gérance sur toute nouvelle nomination ou renouvellement. Les actionnaires ayant la qualité de commandité ne peuvent participer au vote des résolutions correspondantes.

La durée de leurs fonctions est d'une année; elle prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat ; les membres du conseil de surveillance sont rééligibles.

En cas de vacance par suite de décès, de démission ou de toute autre cause, le conseil de surveillance peut, avec l'accord préalable de la gérance, coopter à titre provisoire un ou plusieurs membres en remplacement ; il est tenu de le faire dans les quinze jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires.

Le nombre des membres du conseil de surveillance ayant dépassé l'âge de 75 ans ne pourra être supérieur au tiers des membres en fonction. Si cette proportion vient à être dépassée, le membre le plus âgé sera réputé démissionnaire d'office.

Le règlement intérieur prévoit que le conseil de surveillance est composé d'au moins un tiers de membres indépendants. Il appartient au conseil de surveillance de procéder chaque année à une évaluation de l'indépendance de ses membres, en examinant au cas par cas la qualification de chacun de ses membres au regard des critères posés par le Code MiddleNext, des circonstances particulières et de la situation de l'intéressé, de la Société et du groupe.

16.2.2 Délibérations du conseil de surveillance (article 16 des statuts et règlement intérieur)

Le conseil de surveillance nomme, parmi ses membres, un Président et un Vice-Président pour une durée qui ne peut pas être supérieure à celle de leurs mandats respectifs ; il choisit en outre un secrétaire, qui peut être pris parmi ses membres ou en dehors d'eux.

Les réunions du conseil de surveillance sont présidées par le Président, ou en cas d'absence de celui-ci par le Vice-Président et à défaut le conseil nomme un président de séance parmi ses membres.

Le conseil de surveillance se réunit au siège social, ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation, aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la gérance sur les activités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du conseil de surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue de la réunion du conseil.

Cette convocation peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du conseil de surveillance sont, présents ou représentés, le conseil de surveillance peut se réunir sans délai sur convocation verbale.

Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du conseil de surveillance, garantissant leur participation effective à la réunion du conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables.

Les réunions peuvent être convoquées par le Président du conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants ou encore par chacun des commandités de la Société.

Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents.

16.2.3 Pouvoirs du conseil de surveillance (article 17 des statuts et règlement intérieur)

Le conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le conseil de surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

Le conseil de surveillance doit obligatoirement être consulté pour avis par le gérant préalablement à la prise des décisions importantes suivantes :

- tout investissement d'un montant supérieur à 21 millions d'euros ;
- tout désinvestissement d'un montant supérieur à 21 millions d'euros ;
- tout engagement de la Société d'un montant supérieur à 21 millions d'euros ;
- la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 21 millions d'euros.

Les seuils ci-dessus sont indexés annuellement, et pour la première fois au 1er janvier 2010, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). Les montants indiqués ci-dessus sont des montants après application de l'indexation à la date d'enregistrement du Document de Référence.

Conformément à la loi, le conseil de surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.

Le conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des commanditaires.

Le conseil de surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux actionnaires.

Le conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Sur proposition de son président, le conseil de surveillance peut nommer un ou plusieurs censeurs, personnes physiques, choisis parmi les actionnaires ou en dehors d'eux, sans que leur nombre puisse être supérieur à trois.

Ils sont nommés pour une durée de un an et peuvent toujours être renouvelés dans leurs fonctions de même qu'il peut à tout moment et pour quelque cause que ce soit être mis fin à celles-ci par le conseil de surveillance.

Les censeurs ont un rôle de conseil et sont chargés d'assister le conseil de surveillance sans pouvoir, en aucun cas, s'y substituer. Ils sont convoqués aux séances du conseil de surveillance et assistent aux délibérations avec voix consultative et sans que leur absence ne puisse nuire à la valeur des délibérations. Ils peuvent également assister aux comités du conseil de surveillance dans lesquels ils auront été nommés membres ou y participer ponctuellement sur invitation.

Les censeurs peuvent recevoir une rémunération pour l'exercice de leurs fonctions, prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au conseil de surveillance. Cette rémunération est fixée par le conseil de surveillance.

16.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DE LA GERANCE A LA SOCIETE OU L'UNE DE SES FILIALES

Néant.

16.4 COMITES

16.4.1 Comité d'audit

Lors de sa séance du 24 février 2010, le conseil de surveillance a pris connaissance des dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce et 21 de l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008 qui prévoient que le Conseil doit constituer en son sein, un comité d'audit chargé d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

Le conseil de surveillance a constitué en son sein un comité d'audit tel que stipulé à l'article 3 du règlement intérieur adopté et ce dans le respect de l'article L.823-19 précité.

Le comité d'audit est composé de trois à six membres désignés par le conseil, et choisis parmi les seuls membres du conseil, dont au moins un tiers sont qualifiés d'indépendants.

Les membres actuels du comité d'audit sont les suivants :

- Monsieur Thierry de Haynin, membre indépendant, nomination le 24 février 2010, renouvelé le 6 juin 2012,
- Madame Lydia Le Clair, nomination le 24 février 2010, renouvelée le 6 juin 2012,
- Monsieur Jean-Claude Bossez, nomination le 4 novembre 2010, renouvelé le 6 juin 2012.

Le comité d'audit est présidé par Jean-Claude Bossez.

Depuis sa création , le comité d'audit s'est réuni pour la première fois le 26 octobre 2010 et cinq fois depuis. Sa dernière réunion a eu lieu le 4 septembre 2012.

16.4.2 Missions et attributions du comité d'audit

Le comité d'audit assiste le conseil de surveillance dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Le comité d'audit est notamment chargé des missions suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la Société ;
- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés ;
- examen et suivi de l'indépendance des Commissaires aux Comptes ;
- vérification de la conformité de l'activité de la Société avec les lois et les règlements qui lui sont applicables.

Le comité d'audit entretient des relations de travail suivies avec la gérance, les responsables du contrôle interne, ceux de l'audit et les commissaires aux comptes. Le comité d'audit peut inviter les commissaires aux comptes à ses réunions afin de leur poser des questions sur des sujets de leur ressort. Le comité d'audit préconise au conseil de surveillance toutes mesures qui lui paraîtraient utiles.

Le comité d'audit est consulté obligatoirement sur :

- la nomination des commissaires aux comptes ;
- les projets d'aménagement ou de modification importants des principes et méthodes comptables qui pourraient être envisagés ou qui paraîtraient nécessaires ;
- les comptes semestriels et annuels.

Le comité d'audit s'assure des dispositions prises par la Société afin de garantir la continuité de l'exploitation en particulier en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

16.4.3 Comité d'investissement

A l'occasion de sa réunion du 27 janvier 2011, le conseil de surveillance a décidé la création d'un comité d'investissement et a modifié son règlement intérieur en ce sens.

Le comité d'investissement est composé de trois à six membres désignés par le conseil, et choisis parmi les membres du conseil, ou en dehors, dans la limite d'un quart des membres du comité d'investissement.

Les personnalités extérieures désignées comme membres du comité d'investissement sont nommées au regard de leur expérience professionnelle de nature à apporter une expertise réelle et reconnue au comité d'investissement.

La gérance assiste aux réunions du comité d'investissement pour présentation des dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Les membres actuels du comité d'investissement sont les suivants :

- Monsieur Jean-Claude Bossez, nomination le 27 janvier 2011, renouvelé le 6 juin 2012,
- Monsieur Jean-Hubert Moitry, nomination le 27 janvier 2011, renouvelé le 6 juin 2012
- Monsieur Eric Ranjard, nomination le 27 janvier 2011, renouvelé le 6 juin 2012,
- Monsieur Alain Dolléans, nomination le 27 janvier 2011, renouvelé le 6 juin 2012,
- Monsieur Jean-Michel Boukhers, nomination le 29 juin 2011, renouvelé le 6 juin 2012,
- La société Suravenir, représentée par Monsieur Pascal Frolaux, nomination le 14 décembre 2011, renouvelée le 6 juin 2012.

Depuis sa création, le comité d'investissement s'est réuni pour la première fois le 4 mai 2011 et deux fois depuis. Sa dernière réunion a eu lieu le 14 décembre 2011.

16.4.4 Missions et attributions du comité d'investissement

Il émet un avis, sur tout projet d'investissement ou de désinvestissement préparé par la gérance, pour lesquels il est saisi dans les conditions suivantes :

- a) Le comité d'Investissement émet obligatoirement un avis sur tous les projets d'investissements ou de désinvestissements d'un montant supérieur à 21 millions d'euros.

Ces avis sont communiqués par le président du comité d'Investissement au Président du conseil de surveillance pour diffusion à chacun des Membres du conseil au moins 24 heures avant la réunion du conseil appelée à donner son avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 21 millions d'euros, en application des stipulations de l'article 17.2 des statuts de la Société.

- b) Le comité d'Investissement peut être volontairement consulté à la seule initiative de la gérance sur tout projet d'investissement inférieur à 21 millions d'euros.

Ces avis sont résumés et communiqués pour information aux Membres du conseil par le président du comité d'Investissement à l'occasion de la plus proche réunion du conseil suivant chaque réunion du comité d'Investissement.

- c) Le comité d'Investissement est nécessairement consulté sur tout projet d'investissement, quel que soit son montant, engendrant une ou plusieurs conventions avec une partie liée relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Ces avis sont communiqués par le président du comité d'investissement à chacun des Membres du conseil au moins 24 heures avant la réunion du conseil appelée à autoriser la ou les convention(s) concernée(s) relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Les seuils ci-dessus sont indexés annuellement, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). Les montants indiqués ci-dessus sont des montants après application de l'indexation à la date d'enregistrement du Document de Référence.

16.4.5 Comité des rémunérations

A l'occasion de sa réunion du 4 avril 2012, le conseil de surveillance a décidé la création d'un comité des rémunérations et a modifié son règlement intérieur en ce sens.

Le comité des rémunérations est composé de quatre membres désignés par le conseil, et choisis parmi les membres du conseil de surveillance.

Le comité des rémunérations se réunit au moins une fois par an et aussi souvent que nécessaire sur convocation de son président ou à la demande du conseil de surveillance ou de son président.

Les membres actuels du comité des rémunérations sont les suivants :

- Monsieur Humbert de Fresnoye, nomination le 4 avril 2012,
- Monsieur Jean-Claude Bossez, nomination le 4 avril 2012,
- Monsieur Thierry de Haynin, nomination le 4 avril 2012,
- Monsieur Jean-Michel Boukhers, nomination le 4 avril 2012.

Le comité des rémunérations est présidé par Humbert de Fresnoye, nomination le 1^{er} juin 2012.

Depuis sa création, le comité des rémunérations s'est réuni le 1^{er} juin 2012 et le 23 octobre 2012.

16.4.6 Missions et attributions du comité des rémunérations

Il a pour mission de formuler des avis ou recommandations au conseil de surveillance en matière de rémunération des gérants et des membres du conseil de surveillance.

Il propose au conseil de surveillance un montant global pour les jetons de présence de ses membres qui doit être proposé à l'assemblée générale de la Société et lui donne un avis sur la répartition des jetons de présence alloués par l'assemblée générale entre les membres du conseil de surveillance et les membres de ses comités. Le cas échéant, il formule des propositions concernant les rémunérations exceptionnelles allouées par le conseil de surveillance à ses membres pour des missions ou mandats spécifiques qui leur seraient confiés.

Il examine et émet un avis sur la politique générale d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions, ou d'actions gratuites et sur toute attribution d'options ou d'actions gratuites ou de toute autre forme d'intéressement au bénéfice des dirigeants de la Société, ainsi que sur toute proposition d'augmentation du capital de la Société sous la forme d'une offre réservée aux salariés.

Il peut convier à ses réunions des membres de la direction de l'entreprise ou toute autre personne appartenant ou non à l'entreprise.

Les gérants sont invités à chacune des réunions du comité des Rémunérations.

Il peut se faire assister, aux frais de la société, par tout expert ou spécialiste de son choix, interne ou externe, après en avoir informé le président du conseil de surveillance.

En aucun cas un de ses membres ne peut prendre part aux discussions ou à la formalisation d'une proposition ou d'un avis concernant ses propres avantages ou sa rémunération.

16.5 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a adopté, à l'occasion de sa réunion du conseil de surveillance du 27 janvier 2011, un nouveau règlement intérieur, qui, conformément à l'article 17-2 des statuts, complète notamment le mode de fonctionnement du comité d'investissement.

Le conseil de surveillance a décidé de se référer, pour son élaboration, au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, de décembre 2009 (le « Code MiddleNext ») qui peut être consulté sur le site internet de MiddleNext (www.middlenext.com). Pour une description détaillée de l'application et du respect par la Société du Code MiddleNext, voir paragraphe 26.7.

Le conseil de surveillance a en particulier pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext.

16.6 EXPIRATION DES MANDATS ACTUELS

16.6.1 Gérance

Les mandats de Monsieur Eric Duval et de la société Duval Gestion en tant que gérants de la Société sont illimités dans le temps.

Le mandat de Monsieur Dominique Jouaillec en tant que gérant de la Société expire le 7 novembre 2013.

Le mandat de Monsieur Christophe Clamageran en tant que gérant de la Société expire le 4 avril 2015.

16.6.2 Conseil de surveillance

A la date d'établissement du Document de Référence, les mandats des dix membres du conseil de surveillance expirent à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

17 SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

A la date d'enregistrement du Document de Référence, la Société ne compte aucun salarié.

17.2 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

17.2.1 Contrats d'intéressement et de participation

Néant

17.2.2 Bons consentis aux salariés

Néant

18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ÉVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT

18.1.1 Répartition du capital

Un nombre important d'opérations sont intervenues sur capital de la Société ces dernières années :

- 18 691 589 actions nouvelles ont été émises au profit de BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE (Groupe BPCE) dans le cadre de l'augmentation de capital réservée décidée le 16 décembre 2010.
- Le 3 janvier 2011, Duval Investissements et Participations a acquis 1.405.025 actions de la société auprès de la Société CenorInvest.
- Les opérations de regroupement d'actions débutées le 5 avril 2011 ont modifié le nombre d'actions détenues préalablement par les actionnaires, suite à l'échange de 17 actions anciennes contre 1 action issue du regroupement.
- 1.491.238 actions nouvelles ont été émises le 10 juin 2011 dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, 526 316 actions souscrites par Suravenir, filiale d'assurance du Groupe Crédit Mutuel Arkea.
- 88 309 actions nouvelles ont été créées le 9 juillet 2012, suite aux options pour le paiement du dividende en actions décidé par l'assemblée générale du 6 juin 2012,.

Ces différentes opérations réalisées sur le capital ont significativement modifié la répartition du capital comme l'illustre le tableau ci-dessous.

REPARTITION DU CAPITAL AU 31 OCTOBRE 2012

	Nombre d'actions 31/10/12	% du capital	Nombre d'actions 30/06/12	% du capital	Nombre d'actions 31/12/11	% du capital	Nombre d'actions 30/06/11	% du capital
Duval Participations	97 528	1,7%	95 452	1,7%	95 452	1,7%	95 452	1,7%
Duval Investissements et Participations	2 084 844	36,8%	2 040 456	36,5%	2 040 456	36,5%	2 040 456	36,5%
Alizés Invest	727 395	12,8%	711 908	12,8%	711 908	12,8%	711 908	12,8%
Duval Participations 2	6 822	0,1%	6 677	0,1%	6 677	0,1%	6 677	0,1%
Sous-total "agissant de concert"	2 916 588	51,4%	2 854 492	51,1%	2 854 492	51,1%	2 854 492	51,1%
Banque Populaire Val de France	1 123 423	19,8%	1 099 504	19,7%	1 099 504	19,7%	1 099 504	19,7%
Suravenir	526 316	9,3%	526 316	9,4%	526 316	9,4%	526 316	9,4%
Autres actionnaires et public	1 104 630	19,5%	1 102 336	19,7%	1 102 336	19,7%	1 102 336	19,7%
Total	5 670 958	100%	5 582 649	100%	5 582 649	100%	5 582 649	100%

Notes : *Prise de contrôle par Duval Participation

REPARTITION DES DROITS DE VOTE AU 31 OCTOBRE 2012

	Nombre d'actions 31/10/12	% du capital	Nombre de droits de vote 31/10/12	% des droits de vote
Duval Participations	97 528	1,7%	192 978	2,7%
Duval Investissements et Participations	2 084 844	36,8%	3 342 655	46,8%
Alizés Invest	727 395	12,8%	727 394	10,2%
Duval Participations 2	6 822	0,1%	13 497	0,2%
Sous-total "agissant de concert"	2 916 588	51,4%	4 276 524	59,9%
Banque Populaire Val de France	1 123 423	19,8%	1 123 423	15,7%
Suravenir	526 316	9,3%	526 316	7,4%
Autres actionnaires et public	1 104 630	19,5%	1 214 373	17,0%
Total	5 670 958	100%	7 140 636	100%

Notes: Sur la base des opérations de regroupement, le nombre de droits de vote est au 31/10/2012 de 7 140 636 voix (hors droits de vote double attachés aux 91 actions à droit de vote double non regroupées)

A la connaissance de la Société, aucun actionnaire, autre que ceux indiqués ci-dessus, ne détient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société au 31 octobre 2012.

La capital de la Société est actuellement composé de 5 670 958 actions de 4,25 euros de valeur nominale chacune. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir le 21 décembre 2012 d'augmenter la valeur nominale des actions Patrimoine et Commerce de 13 euros par action, par prélèvement sur le poste « primes d'apport ».

Cette proposition d'augmentation du capital est destinée à consolider les fondamentaux de la Société en lui permettant d'afficher à l'égard de l'ensemble de l'environnement bancaire et financier un capital renforcé, reflet de sa bonne santé financière dans la phase de développement importante dans laquelle elle s'est engagée depuis décembre 2010. Elle permet ainsi de garantir vis-à-vis des tiers la corrélation entre les fonds propres de la Société et le franchissement du seuil de 500 millions d'actifs qui serait la conséquence du rapprochement entre Foncière Sepric et Patrimoine et Commerce (voir paragraphe 12.3), accompagné d'une augmentation significative de son ANR qui sera proche des 150 millions d'euros. Avec ce changement de taille, la Société pourrait d'ailleurs passer du compartiment C au compartiment B d'Euronext Paris. Cette proposition d'augmentation de capital entend également tenter d'apporter une réponse à la décote anormalement importante dont fait encore l'objet le cours de bourse de la Société, alors que rien ne justifie une telle situation, bien au contraire, eu égard à la dynamique de développement de la Société et dont le rapprochement avec Foncière Sépric est une nouvelle preuve.

18.1.2 Éléments relatifs aux opérations de la Société sur ses propres actions

Afin d'assurer une cotation en continu de son action, la Société a mis en place un contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers en juin 2011. Ce contrat a été confié à la société de Bourse Invest Securities pour une durée de 19 mois.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la société a, dans le cadre de ce contrat de liquidité :

- acheté 7 875 actions pour un prix global de 132,4 milliers d'euros, soit à un prix moyen de 16,81 €
- revendu 1 485 actions pour un prix global de 23,5 milliers d'euros, soit à un prix moyen de 15,81 €

Au 31 décembre 2011, 10 209 actions, représentant 0,18% du capital social, étaient inscrites au nom de la Société, leur valeur au cours d'achat était évaluée à €.14,50. Ces actions sont entièrement affectées à l'animation du cours.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2012, la Société a, dans le cadre de ce contrat de liquidité :

- acheté 3 761 actions pour un prix global de 52,5 milliers d'euros, soit à un prix moyen de 13,96 €
- revendu 4 374 actions pour un prix global de 61,4 milliers d'euros, soit à un prix moyen de 14,04 €

Au 30 juin 2012, 9 594 actions, représentant 0,17% du capital social, étaient inscrites au nom de la Société, leur valeur au cours d'achat était évaluée à 14,06 €. Ces actions sont entièrement affectées à l'animation du cours.

Réallocation à d'autres finalités : Néant.

18.1.3 Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres

Néant

18.1.4 Franchissement de seuils

Depuis le 19 mai 2011, date de la dernière actualisation du document de référence et jusqu'au 30 juin 2012, sur la base d'un nombre total de 5.582.649 actions de €4,25 issues du regroupement :

- Le 15 juin 2011, Alizés Invest a déclaré avoir franchi à la baisse, à titre individuel, à l'occasion de l'augmentation de capital du 10 juin 2011 à laquelle elle n'a pas participé, les seuils légaux de 15% en capital et en droits de vote et détenir 711.907 actions et autant de droits de vote représentant 12,75% du capital et 12,73% des droits de vote de la Société ;
- Le 15 juin 2011, Duval Investissements & Participations a déclaré avoir franchi à la baisse, à l'occasion de l'augmentation de capital du 10 juin 2011 à laquelle elle n'a pas participé, individuellement directement et indirectement (par Alizés Invest), le seuil légal des deux-tiers en capital et 50% en droits de vote et détenir directement 2.040.456 actions et 2.040.456 droits de vote représentant 36,55% du capital et 36,19% des droits de vote de la Société, et indirectement à travers Alizés Invest qu'elle contrôle à 91%, 2.752.362 actions et 2.752.363 droits de vote, représentant 49,30% du capital et 48,82% des droits de vote de la Société.
- Le 15 juin 2011, Duval Investissements & Participations, Alizés Invest, Duval Participations et Duval Participation 2 ont déclaré avoir franchi à la baisse, de concert, à l'occasion de l'augmentation de capital du 10 juin 2011 à laquelle ils n'ont pas participé, les seuils légaux des deux-tiers en capital et en droits de vote et détenir de concert 2.854.489 actions et 2.909.936 droits de vote représentant 51,1% du capital et 51,61% des droits de vote de la Société ;
- Le 16 juin 2011, BPVF, a déclaré avoir franchi à la baisse, à l'occasion de l'augmentation de capital du 10 juin 2011 à laquelle elle n'a pas participé, les seuils légaux de 25% et 20% en capital et droits en droits de vote et détenir 1.099.504 actions et droits de vote de la société représentant 19,69% du capital et 19,50% des droits de vote de la Société ;
- Le 16 juin 2011, Federal Finance Gestion (Suravenir, filiale de Crédit Mutuel Arkéa) a déclaré avoir franchi à la hausse, à l'occasion de l'augmentation de capital du 10 juin 2011 à laquelle elle a participé, les seuils de 5% en capital et en droits de vote et détenir 526.316 actions et droits de vote représentant 9,43% du capital et 9,33% des droits de vote de la Société.

- Le 9 décembre 2011, Duval Investissements & Participations a déclaré avoir franchi à la hausse, du fait de l'acquisition de droits de vote double, individuellement directement et indirectement (par Alizès Invest), le seuil légal de 50% en droits de vote et détenir directement 2.040.456 actions et 3.298.267 droits de vote représentant 36,55% du capital et 46,82% des droits de vote de la Société, et indirectement à travers Alizès Invest qu'elle contrôle à 91%, 2.752.362 actions et 4.010.174 droits de vote, représentant 49,30% du capital et 56,92% des droits de vote de la Société.

18.2 ACTIONNARIAT SALARIE

La Société ne comptant aucun salarié, les informations relatives à l'actionnariat salarié sont sans objet.

18.3 DROITS DE VOTE DOUBLE ET DROITS DE CONTROLE SPECIAUX

18.3.1 Droit de vote double (articles 25.2 et 25.3 des statuts)

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

- à toute action entièrement libérée pour laquelle il sera justifié d'une inscription nominative depuis 2 (deux) ans au moins au nom du même actionnaire,
- aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action convertie au porteur ou transférée en propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai ci-dessus fixé ou conserve le droit acquis tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

Le nombre de droits de vote dont dispose chaque associé commanditaire en assemblée générale est égal au nombre de droits attachés aux actions qu'il possède.

Pendant le délai de deux ans à compter du début des opérations de regroupement des actions, soit à compter du 5 avril 2011, les modalités d'accès au droit de vote double prévues par les statuts seront conservées, mais seuls les blocs de 17 actions anciennes à droit de vote double seront susceptibles de donner droit à une action nouvelle à droit de vote double.

Ainsi pendant toute la période de regroupement, soit jusqu'au 5 avril 2013 :

- toute action non regroupée à droit de vote simple donnera droit à une voix et toute action regroupée à 17 voix ;
- toute action non regroupée à droit de vote double donnera droit à deux voix et toute action regroupée à 34 voix.

A la date d'enregistrement du Document de Référence, il existe :

- 1 469 678 actions regroupées à droit de vote double, représentant un nombre total de 49 969 052 voix, et
- 91 actions non regroupées à droit de vote double, représentant un nombre total de 182 voix.

18.3.2 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

Il n'existe actuellement aucun titre conférant à son titulaire un droit de contrôle spécial, à la seule exception des 100 parts détenues par DUVAL GESTION, en sa qualité d'unique associé commandité de la Société.

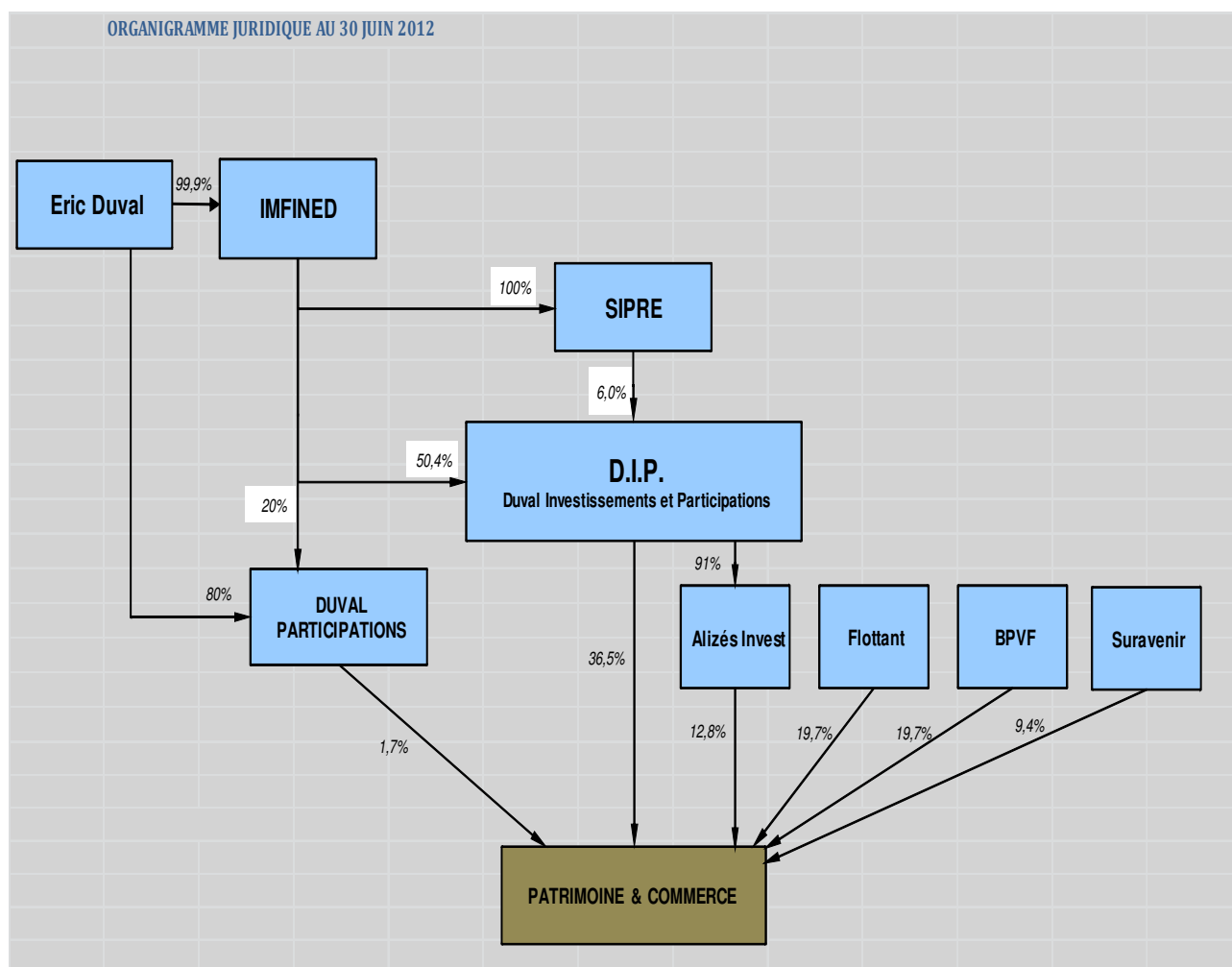
Ces parts confèrent au commandité les droits prévus par les lois et règlements et les statuts de la Société et notamment un dividende précipitaire équivalent à 1,75% du dividende annuel mis en distribution.

18.4 CONTROLE DE L'EMETTEUR

La Société est indirectement contrôlée par la société Imfined via les sociétés Duval Investissements et Participations, Duval Participations, Duval Participations 2 et Alizés Invest.

La société Imfined est elle-même contrôlée par Monsieur Eric Duval.

L'organigramme ci-dessous présente les différentes structures détenues directement ou indirectement par Monsieur Eric Duval, actionnaires de Patrimoine et Commerce.



Les dispositions prises en vue d'assurer un contrôle équilibré de la Société sont présentées aux chapitres 14.4.1, 16.2, 16.4 et 16.5 du Document de référence.

18.5 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

18.6 CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L. 233-11 DU CODE DE COMMERCE

La Société n'a pas connaissance de conventions visées à l'article L.233-11 du code de commerce.

18.7 ACCORD ENTRE ACTIONNAIRES

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pacte d'actionnaires.

19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Les conventions et opérations décrites ci-dessous ainsi que leurs modalités ont été approuvées par les organes sociaux compétents, et sont mentionnées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

19.1 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Monsieur Eric Duval est :

- co-gérant de Patrimoine et Commerce,
- gérant de Duval Investissements et Participations (DIP - principal actionnaire de Patrimoine et Commerce) et de sa filiale Alizés Invest,
- gérant de Duval Participations (actionnaire de Patrimoine et Commerce),
- associé et gérant d'Imfinéd (société contrôlant DIP),
- et le dirigeant d'une grande majorité des sociétés filiales de Patrimoine et Commerce.

Mademoiselle Pauline Duval est :

- gérante de Duval Gestion (gérant de Patrimoine et Commerce),
- et gérante d'Imfinéd (société contrôlant DIP).

Par ailleurs, Monsieur Eric Duval est le dirigeant du Groupe Financière Duval (GFD) et de sa filiale CFA, promoteur des opérations de Cherbourg, d'Antibes, Saint-Eulalie, Istres 3 et Puyumaret.

Les parties liées au Groupe comprennent notamment les actionnaires de la Société détenant plus de 10% du capital, les sociétés détenues par les mêmes actionnaires ainsi que les filiales de la Société et les dirigeants mandataires sociaux de la Société. A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres conventions conclues entre la Société et une partie liée au Groupe.

Un organigramme des différentes structures détenues directement ou indirectement par Monsieur Eric Duval actionnaires de Patrimoine et Commerce figure au paragraphe 18.4 du Document de référence.

Les principales transactions avec des parties liées sont présentées ci-dessous :

19.1.1 Convention de centralisation de trésorerie :

Patrimoine et Commerce a conclu une convention de trésorerie avec DIP, cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe.

19.1.2 Conventions de rémunération de caution :

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Antibes Invest, Parigné Invest, Conforinvest Martinique et Conforinvest Guadeloupe et PIC 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined, pour un total de 54 milliers d'euros sur le semestre (dont 34 milliers d'euros uniquement pour Antibes Invest). Ce montant s'élevait à 84 milliers d'euros (incluant la totalité des frais annuels facturés à Antibes Invest, soit 68 milliers d'euros) sur l'exercice 2011 d'une période de 6 mois allant du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011.

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie d'un cautionnement faisant l'objet d'une convention de rémunération avec Alizés Invest pour un total de 10,3 milliers d'euros sur la période (contre 7,8 milliers d'euros sur l'exercice 2011 d'une période de 6 mois).

A cela s'ajoutent les honoraires de caution DIP sur emprunt PIC pour 5,4 milliers d'euros sur le semestre (ce montant était identique pour la période précédente allant du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011). Des discussions sont en cours avec les établissements de crédit concernés pour voir Patrimoine et Commerce reprendre directement ces engagements.

19.1.3 Services rendus par Imfined

Au cours du premier semestre 2012, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce et de ses filiales:

- Assistance comptable, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 75 milliers d'euros (contre 74 milliers sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 20 milliers d'euros (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- Gestion locative (property management), pour les sociétés detentrices d'actifs immobiliers, pour une charge correspondant à un pourcentage des loyers. Le montant correspondant dans les comptes consolidés s'élève à 359 milliers d'euros sur l'exercice (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011). Tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail ;
- Convention d'assistance au management et à la gestion pour une charge globale de 384 milliers d'euros (contre 330 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011).

19.1.4 Rémunération statutaire de la gérance

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine et Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 51 milliers d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le 1^{er} semestre 2012 (ce montant est identique pour la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011).

**19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET
ENGAGEMENTS REGLEMENTES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2011)**

Ce rapport figure au paragraphe 26.8 du Document de Référence.

**19.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET
ENGAGEMENTS REGLEMENTES (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 30 JUIN 2011)**

Ce rapport figure au paragraphe 26.9 du Document de Référence.

20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 COMPTES CONSOLIDES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011

Les comptes consolidés annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 figurent au paragraphe 26.1 du Document de Référence.

20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Néant.

20.3 VERIFICATIONS DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Le Rapport des Commissaire aux Compte sur les comptes consolidés annuels au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 figure au paragraphe 26.2 du Document de Référence.

Le rapport du président du conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne et rapport des commissaires aux comptes y afférent au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ainsi que le rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance sur le contrôle interne figurent au paragraphe 26.7 du Document de Référence.

20.4 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

A la date du Document de Référence, les dernières informations financières sont les comptes semestriels de la période close le 30 juin 2012.

20.5 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Les comptes consolidés condensés semestriels de la Société au 30 juin 2012 figurent au paragraphe 26.3 du Document de Référence. Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés condensés semestriels au 30 juin 2012 figure au paragraphe 26.4 du Document de Référence.

20.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

DIVIDENDES VERSES AU TITRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En euros	31/12/11	30/06/11	30/06/10
Dividende unitaire	0,31	0,31	-
Dividende versé aux commanditaires	1 727 751 ⁽¹⁾	1 727 433 ⁽²⁾	-
Dividende versé au commandité	30 825	30 825	-
Total	1 758 576	1 758 258	-

Notes: (1) Déduction des dividendes revenant aux actions détenues en propre par la société soit € 2 870,29 portés en compte report à nouveau

(2) Déduction des dividendes revenant aux actions détenues en propre par la société soit € 3 188,04 portés en compte report à nouveau

20.7 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

20.8 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Entre la date de signature du rapport par les commissaires aux comptes et la date d'enregistrement du Document de Référence, aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale n'est intervenu.

21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Montant du capital social

A la date du Document de Référence le capital social de la Société s'élève à 24 101 571,50 euros. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir le 21 décembre 2012 d'augmenter le capital social de Patrimoine et Commerce par augmentation de la valeur nominale des actions de 13 euros par action, par prélèvement sur le poste « primes d'apport ».

21.1.2 Actions non-représentatives du capital

A la date du Document de Référence, il n'existe pas d'action non-représentative du capital.

21.1.3 Autocontrôle

Un contrat de liquidité a été signé le 9 Juin 2011 et mis en place avec Invest Securities afin de favoriser la liquidité du titre et la régularité de sa cotation ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché. Ce contrat a été conclu à échéance du 31 décembre 2012. Une somme de 200 milliers d'euros y a été affectée.

21.1.4 **Au titre de l'exercice, 8 135 actions ont été échangées (3 761 entrées vs. 4 376 sorties) pour une valeur d'inventaire de 135 milliers d'euros et un nombre d'actions auto détenues par Patrimoine et Commerce qui s'élève à 9 594 titres au 30 juin 2012. Capital potentiel**

Néant.

21.1.5 Capital autorisé non émis

L'assemblée générale des actionnaires du 6 juin 2012 a accordé à la gérance un certain nombre de délégations de compétence et de pouvoirs dont le tableau récapitulatif figure ci-dessous.

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS AU TITRE DE L'EMISSION OU DU RACHAT D'ACTIONS

Nature de l'autorisation	Montant autorisé	Plafond global	Date de l'assemblée	Résolution	Durée de l'autorisation	Montants utilisés	Montants restant à utiliser
Autorisation donnée à la gérance à l'effet de procéder à des rachats d'actions de la Société	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	N/A	06/06/12	18	18 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour décider (i) l'augmentation du capital social par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription ou (ii) l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance avec maintien du droit préférentiel de souscription	100 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 200 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital - Fixation d'un Plafond Global de 250M€	Ce montant constitue un plafond global maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation et de celles conférées en vertu des 16 ^{ème} , 17 ^{ème} , 18 ^{ème} , 19 ^{ème} , 20 ^{ème} , et 21 ^{ème} résolutions.	21/12/12	15	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance, pour décider, dans le cadre d'une offre au public (i) l'augmentation du capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription ou (ii) l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription	100 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 200 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital	Imputée sur le plafond global de la 15 ^{ème} résolution	21/12/12	16	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour décider, par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier (placement privé), (i) l'augmentation du capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription ou (ii) l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription	100 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital (et 20% du capital de la Société par an) + 200 M€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital	Imputée sur le plafond global de la 15 ^{ème} résolution et sur le plafond de la 16 ^{ème} résolution	21/12/12	17	26 mois		Non utilisée

Autorisation consentie à la gérance en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, par une offre au public ou par une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier (placement privé), pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale, dans la limite de 10% du capital	Relative aux résolutions 16 et 17 de l'AG du 21 décembre 2012. Dans la limite de 10% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 1ère résolution et sur les plafonds de la 15ème de la 16ème et de la 17ème résolution	21/12/12	18	26 mois		Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription	Limite prévue par la réglementation applicable (soit à ce jour 15% de l'émission initiale)	Plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée, ainsi que du plafond global fixé par la 15ème résolution	21/12/12	19	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	Plafond fixé à la somme pouvant être légalement incorporée	Non imputée sur le plafond global de la 1ère résolution	21/12/12	20	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de procéder à l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société dans la limite de 10% du capital social	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 15ème résolution	21/12/12	21	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance à l'effet de procéder à l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en cas d'offre publique initiée par la Société	Dans la limite de 200% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 15ème résolution et sur le plafond de la 16ème résolution	21/12/12	22	26 mois		Non utilisée
Délégation de compétence donnée à la gérance pour procéder à des augmentations de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers	Dans la limite de 3% du capital social de la Société	Imputée sur le plafond global de la 15ème résolution et sur le plafond de la 16ème résolution	21/12/12	23	26 mois		Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance de réduire le capital social par annulation d'actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions	Dans la limite de 10% du capital social de la Société	N/A	21/12/12	24	26 mois		Non utilisée
Autorisation donnée à la gérance à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions au bénéfice de membres personnel salarié et de mandataires sociaux de la Société et ses filiales	Dans la limite de 5,5% du capital social de la Société	N/A	06/06/12	19	38 mois		Non utilisée

Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires devant se réunir le 21 décembre 2012 de renouveler ces autorisations afin de tenir compte du projet de rapprochement entre Patrimoine et Commerce et Foncière Sepric. Le texte des projets de résolutions sera disponible, notamment sur le site Internet de Patrimoine et Commerce, dans les conditions fixées par le Code de commerce. Elles seront également décrites dans le document d'enregistrement qui sera soumis à l'enregistrement de l'Autorité des marchés financiers (voir paragraphe 12.3).

21.1.6 Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

Néant.

21.1.7 Nantissement

Néant.

21.1.8 Tableau d'évolution du capital de la Société

Au cours des exercices clos le 30 juin 2011 et le 31 décembre 2011, et depuis l'ouverture de l'exercice en cours, le capital de la Société a été affecté par :

- L'augmentation de capital réservée à la société BANQUE POPULAIRE VAL DE France décidée par l'assemblée générale mixte du 16 décembre 2010
- Les opérations de regroupement des actions composant le capital social de la Société décidées par l'assemblée générale mixte du 11 mars 2011.
- L'augmentation de capital décidée par la gérance le 19 mai 2011 sur délégation de l'assemblée générale mixte du 11 mars 2011.
- L'augmentation de capital décidée par la gérance le 9 juillet 2012, sur délégation de l'assemblée générale mixte du 6 juin 2012 suite aux options pour le paiement du dividende en actions décidé par cette même assemblée générale

Les impacts de ces événements sur les capitaux propres de la Société sont indiqués dans les tableaux ci-dessous.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros								
Libellé du compte	30/06/10	Affectation résultat	Augmentation de capital	Réévaluation /régul primes	Réduction de capital	Distribution dividendes	Résultat de l'exercice	30/06/11
Capital versé	7 629		16 097					23 726
Augmentation de capital 16/12			2 804					
Augmentation de capital 10/06			6 338					
Augmentation valeur nominale action			6 955					
Primes d'émission, apports...	49 556		30 808					80 364
Augmentation de capital 16/12			16 950					
Augmentation de capital 10/06			20 814					
Augmentation valeur nominale action			(6 955)					
Ecart réévaluation								-
Réserve légale	431	59						490
Report à nouveau	(355)	1 473						1 118
Résultat de l'exercice	1 532	(1 532)					700	700
Total Capitaux Propres	58 793	-	46 905	-	-	-	700	106 398

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros		Affectation	Augmentation	Réévaluation	Réduction de	Distribution	Résultat de	
Libellé du compte	30/06/11	résultat	de capital	/régul primes	capital	dividendes	l'exercice	31/12/11
Capital versé	23 726							23 726
Primes d'émission, apports...	80 364			21				80 384
Ecart réévaluation				13 969				13 969
Réserve légale	490	35						525
Report à nouveau	1 118	665				(1 758)		25
Résultat de l'exercice	700	(700)					622	622
Total Capitaux Propres	106 398	-	-	13 990	-	(1 758)	622	119 251

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros		Affectation	Augmentation	Réévaluation	Réduction de	Distribution	Résultat de	
Libellé du compte	31/12/11	résultat	de capital	/régul primes	capital	dividendes	l'exercice	30/06/12
Capital versé	23 726							23 726
Primes d'émission, apports...	80 384	(1 146)						79 238
Ecart réévaluation	13 969			(141)				13 828
Réserve légale	525	31						556,0
Report à nouveau	25	1 736	(1 761)					(0)
Résultat de l'exercice	622	(622)					(400)	(400)
Total Capitaux Propres	119 251	-	(1 761)	(141)	-	-	(400)	116 949

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS**21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)**

La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, sous toutes les formes, pour compte propre ou en participation avec des tiers :

A titre principal :

- la prise de participation dans toutes sociétés, personnes morales et entités dont l'objet principal ou l'activité principale est l'acquisition, l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de biens et droits immobiliers, la construction en vue de la location, ainsi que la gestion de ce portefeuille de participations,
- l'animation, le conseil, la gestion et l'assistance de telles personnes morales, sociétés et entités,

A titre accessoire :

- l'acquisition, la construction et la prise à bail sous toutes les formes y compris emphytéotique de biens et droits immobiliers, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens et droits immobiliers en vue de l'exploitation et de leur mise en valeur par voie de location,
- la prise de participation ou d'intérêt sous toutes les formes dans toute société ou entreprise exerçant une activité quelconque en relation avec la gestion et l'animation d'immeubles de toute nature, l'expertise immobilière, la réhabilitation, la rénovation, l'entretien et la maintenance de biens immobiliers, l'acquisition en vue de la revente, le cas échéant la promotion immobilière, et plus généralement dans le domaine de l'immobilier,

A titre exceptionnel :

- l'échange, l'arbitrage ou l'aliénation sous toutes les formes de tout actif relevant de l'objet principal de la société,

et plus généralement, toutes opérations immobilières, mobilières, commerciales, industrielles et financières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes jugées utiles ou susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à favoriser son extension ou son développement.

21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres de la gérance et de la Direction Générale

21.2.2.1 La Gérance (extrait de l'article 13 des statuts)

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants, ayant ou non la qualité d'associé commandité.

Un gérant peut être une personne physique ou morale.

Au cours de l'existence de la Société, tout nouveau gérant est désigné à l'unanimité des commandités, sans que l'accord ou l'avis du conseil de surveillance ou de l'assemblée ne soit nécessaire.

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance.

Conformément à la loi, chaque gérant peut autoriser seul et consentir au nom de la Société toute caution, aval et garantie qu'il juge raisonnable.

Chacun des gérants peut déléguer de manière temporaire et limitée les pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes, employées ou non par la Société, et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant concerné en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs.

Chaque gérant peut être révoqué par décision unanime des commandités qui n'ont pas à motiver leur décision. Chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

21.2.2.2 Le Conseil de surveillance

a) Composition (extrait de l'article 15 des statuts)

La Société est pourvue d'un conseil de surveillance composé d'un nombre minimum de 3 (trois) membres et de 15 (quinze) membres au plus, choisis parmi ou en dehors des actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

Les membres du conseil de surveillance sont nommés, renouvelés et révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires avec accord préalable de la gérance sur toute nouvelle nomination ou renouvellement. Les actionnaires ayant la qualité de commandité ne peuvent participer au vote des résolutions correspondantes.

b) Réunion du conseil (extrait de l'article 16 des statuts)

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur

présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.

Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.

c) Associés commandités (extrait des articles 21 à 24 des statuts)

Le premier associé commandité de la Société sous sa forme de société en commandite par actions, est :

- DUVAL GESTION, SARL au capital de 100.000 euros, dont le siège social est au 7 avenue du 11 novembre 1918 à Meudon (92190), ayant pour numéro unique d'identification 512 695 958 RCS Nanterre

La nomination d'un ou plusieurs nouveaux commandités est décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur proposition unanime des commandités ou du commandité.

d) Parts des commandités

Les droits sociaux attribués aux commandités considérés en cette qualité, sont représentés par des titres non négociables (les « Parts »). Leur cession, qui est constatée par un acte écrit, est rendue opposable à la Société dans les formes prévues à l'article 1690 du Code civil.

DUVAL GESTION a souscrit 100 Parts au prix de 10 euros par Part, soit un montant total de 1.000 euros.

Les Parts ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la Société et après désintéressement complet de tout autre créancier privilégié ou chirographaire de la Société.

Toute cession de Part doit être agréée par l'unanimité des commandités et par les actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire. Elle emporte acquisition par le cessionnaire de la qualité d'associé commandité de la Société.

e) Perte du statut de commandité

Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

Par ailleurs, dans l'une des hypothèses suivantes :

- Monsieur Eric Duval viendrait, sauf en cas de décès, à ne plus être associé de DUVAL GESTION, associé commandité,
- ouverture d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire à l'encontre de la société associée commandité,

les actionnaires pourront décider, dans un délai de trois (3) mois à compter de la survenance de l'un des événements visés ci-dessus, à la majorité requise en assemblée générale extraordinaire de mettre fin au statut de Société en commandite par actions, l'associé commandité ne pouvant s'opposer à une telle transformation.

Dans le cas où l'associé ayant perdu la qualité de commandité était seul commandité, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires devra être convoquée par la gérance, ou à défaut, par le Président du conseil de surveillance, dans les soixante (60) jours de la perte de la qualité de commandité dudit associé, afin de désigner un ou plusieurs associés commandités.

A défaut de désignation d'un ou plusieurs associés commandités dans ce délai, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires devra procéder à la transformation de la Société en société anonyme.

Sous réserve des dispositions des articles L.221-15 et L.221-16 du Code de Commerce, dans le cas de perte de la qualité d'associé commandité y compris en cas de transformation en une autre forme sociale de la Société, ce dernier, (ou le cas échéant, ses héritiers ou ayants-droits) recevra à titre de conversion de ses parts de commandité, un nombre d'actions de la Société déterminé sur la base d'une évaluation de l'actif net de la Société et d'une évaluation des droits du commandité et des commanditaires tenant compte des droits respectifs aux dividendes et au boni de liquidation. La valeur des droits du commandité et des commanditaires sera pour les besoins de la présente clause, déterminée selon les dispositions de l'article 1843-4 du Code Civil. L'associé ayant perdu la qualité de commandité n'aura droit à aucune autre indemnité que l'indemnisation qui sera prise en compte pour la conversion des parts de commandité en actions de la Société.

21.2.3 Modification du capital et des droits attachés aux actions (article 7 des statuts)

Le capital social peut être augmenté ou réduit, par tout mode et de toute manière autorisés par la loi.

Toute augmentation ou réduction du capital de la Société doit être décidée en assemblée générale extraordinaire des actionnaires, après avoir reçu l'accord unanime des commandités.

Le conseil de surveillance fait un rapport sur toute proposition d'augmentation ou de réduction du capital social proposé par la gérance aux actionnaires.

L'assemblée des actionnaires peut, conformément à la loi, déléguer à la gérance tous les pouvoirs nécessaires pour réaliser l'augmentation ou la réduction du capital proposée, en déterminer le montant, les conditions et prendre toute mesure nécessaire à la bonne réalisation de l'opération.

21.2.4 Assemblées générales d'actionnaires (articles 25 à 27 des statuts)

21.2.4.1 Convocation

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Le recours à la télécommunication électronique est également possible pour la convocation des actionnaires après accord préalable et écrit de ceux-ci.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

21.2.4.2 Représentation

Tout actionnaire peut participer personnellement ou par mandataire aux assemblées générales, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur justification de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme d'un enregistrement comptable au moins trois jours ouvrés avant la date de réunion de l'assemblée. Toutefois, la gérance peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires.

Les personnes morales participent aux assemblées par leurs représentants légaux ou par toute personne désignée à cet effet par ces derniers.

21.2.4.3 Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué :

- à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis 2 (deux) ans au moins au nom du même actionnaire,
- aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double cessera de plein droit pour toute action convertie au porteur ou transférée en propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai ci-dessus fixé ou conserve le droit acquis tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

21.2.4.4 Plafonnement des droits de vote

Le nombre de droits de vote dont dispose chaque associé commanditaire en assemblée générale est égal au nombre de droits attachés aux actions qu'il possède.

21.2.4.5 Assemblées générales ordinaires

Les assemblées générales ordinaires peuvent être convoquées à tout moment. Toutefois, une assemblée générale ordinaire annuelle doit être convoquée une fois par an au moins dans les six mois de la clôture de chaque exercice social.

L'assemblée générale ordinaire annuelle examine le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes, discute et approuve les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les statuts et par la loi.

L'assemblée générale ordinaire réunit tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.

L'assemblée générale ordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

L'assemblée générale ordinaire, réunie sur deuxième convocation, délibère valablement quel que soit le nombre d'actionnaires présents ou représentés ou ayant voté par correspondance.

A l'exception des délibérations relatives à (i) l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance et (ii) à l'élection des commissaires aux comptes, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par le gérant, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire.

Les délibérations de l'assemblée générale ordinaire sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés, ou ayant voté par correspondance lors de l'assemblée.

21.2.4.6 Assemblées générales extraordinaires

L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications aux statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

Une assemblée générale extraordinaire réunit tous les actionnaires dans les conditions fixées par la loi.

L'assemblée générale extraordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant vote par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.

L'assemblée, réunie sur deuxième convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant vote par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités ; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société anonyme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de celle-ci. Ledit accord doit être recueilli par le gérant, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire.

Les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont adoptées, dans tous les cas, à la majorité des deux tiers des actionnaires présents, représentés ou ayant vote par correspondance lors de l'assemblée.

21.2.5 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle

La Société est une commandite par actions dont la gérance est nommée par le seul associé commandité.

21.2.6 Franchissements de seuils (article 12 des statuts)

Toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir une fraction du capital, des droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital de la Société égale ou supérieure à un pour cent (1%) ou un multiple de cette fraction sera tenu de notifier à la Société par lettre recommandée, dans un délai de 5 (cinq) jours de bourse à compter de la transaction qui va lui permettre de dépasser l'un de ces seuils, le nombre total d'actions, de droits de vote ou de titres donnant accès à terme au capital, qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

A défaut d'avoir été déclarés dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins un pour cent (1%) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi.

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

22 CONTRATS IMPORTANTS

La Société estime ne pas avoir conclu d'autres contrats importants que ceux décrits précédemment.

23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Le portefeuille immobilier du Groupe fait l'objet d'une évaluation périodique par un expert indépendant. Les valeurs d'expertises correspondantes sont présentées en Note 1 « Immeubles de placement » du paragraphe 26.3.8 des comptes consolidés au 30 juin 2012 figurant au paragraphe 26.3 du Document de référence. Pour deux d'entre elles - Cherbourg et Studio Prod -, les valeurs d'expertise ont été prises en compte dans lesdits comptes consolidés à hauteur du pourcentage de détention du Groupe, soit respectivement 26% et 50%.

Le rapport condensé de l'expert indépendant est reproduit ci-

Patrimoine et Commerce

7-9 rue Nationale

92100 Boulogne-Billancourt



Cushman & Wakefield Expertise

11 / 13, Avenue de Friedland

75008 Paris

Tel +33 (0)1 53 76 92 92

Fax +33 (0)1 53 76 05 25

www.cushmanwakefield.com

A l'attention de Madame Olga CHAUFRAY, Asset Manager

Paris, le 20 Novembre 2012

Madame,

Conformément à votre demande du 16 novembre 2012, nous avons le plaisir de vous soumettre ci-après notre « Rapport Condensé » relatif à nos travaux d'actualisation de valeur au 30 juin 2012 de l'ensemble de votre patrimoine.

Ce document s'articule en trois parties et présente successivement, notre mission, les principes méthodologiques utilisés ainsi que le récapitulatif des valeurs à la date d'évaluation.

Nous vous souhaitons bonne réception de ces informations et vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

POUR

CUSHMAN & WAKEFIELD EXPERTISE

Philippe Guillerm – FRICS, REV
Partner, Président C&W Expertise

Bénédicte Chenaud
Associate C&W expertise

Delphine Besnier Barthélémy – IFEI
Expert

Rémy Ghozzi
Expert

Sadri Sakkat
Expert

1 MISSION

Dans le cadre de notre instruction au 30 juin 2012, notre mission a consisté en l'évaluation au 30 juin 2012 d'un portefeuille de 33 actifs en France et DOM dont 5 actifs en cours de construction, représentant 322 lots au total et constitué des immeubles suivants :

NB SOCIETE	ADRESSE				TYPE	NB		ENSEIGNE
	Dept	Localisation	Site	Adresse		Lots	Loc.	
1 CHÂTEAU THIERRY	2400	Château-Thierry	ZAC Le Raidon	8 rue de la Plaine	PAC	1	1	Kiabi
2 VITROLINVEST	13127	Vitrolles	ZAC du Liourat	Avenue Denis Padonvani	PAC	2	2	Mim, Chaussland
3 ISTRES INVEST 1	13800	Istres	ZAC du Tubé	avenue Clément Ader	PAC	1	1	Weldom
4 ISTRES INVEST 3	13800	Istres	ZAC du Tubé	avenue Clément Ader	PAC	9	9	Projet de RP 9 MS
5 PUYMARET INVEST 1	19360	Malemort-sur-Corrèze	Le Moulin de Malemort	Av du Capitaine Fernand Taurisson	PAC	13	13	Projet de RP 13 MS. BAC
6 GAUDENSINVEST	31800	Landorthe (Saint Gaudens)	Zone Europa RN 117	Chemin des Landes	PAC	18	18	18 MS
7 EULALIE INVEST	33560	Sainte-Eulalie	Les Vergers de Ste-Eulalie	Avenue de l'Aquitaine	PAC	12	12	Projet de RP 12 MS.
8 MELESSINVEST	35520	Melesse	ZAC de Conforland	Rue de la Besneraye	PAC	1	1	Hygèna.
9 PEPIERES INVEST	41350	Vineuil	Zone Intercommunale le	Rue des Perrières - 16 rue Bernard Palis	PAC	4	4	4 MS
10 SAINT LÔ INVEST	50180	Agneaux	ZA de la Croix Carrée, C	Pac la Tremblaye	PAC	7	7	7 MS
11 CHAMBLINVEST	60230	Chambly	ZI Les Portes de l'Oise	Rue Thomas Edison	PAC	4	4	GIFI (partie), La Halle et HOC
12 PAU INVEST	64000	Pau	CC Le Hameau	22, bd de Cdt René Mouchotte	PAC	2	2	King Jouet, Aubert.
13 ARCONVEST	72610	Arçonnay	ZAC du Petit Coudray, C	Rue du Maine Normandie	PAC	12	12	12 MS
14 POITIERS INVEST COMMERCES	86000	Poitiers	Porte Sud - Rn10	Avenue du 8 Mai 1945	PAC	11	11	11 Cellules
15 POITIERS INVEST COMMERCES 2	86000	Poitiers	Porte Sud - Rn10	Avenue du 8 Mai 1945	PAC	10	10	10 Cellules
15 SOUS TOTAL PARC D'ACTIVITES COMMERCIALES						107	107	
16 ANTIBES INVEST	06600	Antibes-Juan les Pins	Palais des Congrès	Bd de la Pinède	CC	18	18	20 lots commerciaux
17 GAILLINVEST	27600	Gaillon	CC Simply Market	Avenue Jean-Jaurès	CC	8	8	8 boutiques
18 TOURINVEST	37000	Tours	CC La Petite Arche	31 Rue Gustave Eiffel - Rn10	CC	7	7	7 boutiques
19 CHERBOURG INVEST	50100	Cherbourg	CC Les Eléïs	Quai de l'Entrepôt	CC	80	80	78 lots commerciaux
20 CREUSINVEST	71200	Le Creusot	CC Carrefour Market l'Ar	rue François Mitterrand	CC	21	12	21 boutiques
21 VILLE DU BOIS INVEST	91620	La Ville du Bois	CC Ville du Bois	La Croix Saint-Claude ZAC des Graviers	CC	54	52	55 lots commerciaux
22 MONTERMEIL INVEST	93370	Montermeil	Galerie Marchande Jean	rue Henri Barbusse / rue Perriers	CC	6	6	6 boutiques
7 SOUS TOTAL CENTRES COMMERCIAUX						194	183	
23 PARADIS 2	75019	Paris - Lilas	Place des Fêtes	1 à 9 rue des Lilas	PI	3	3	CIC, La Poste, BNP.
24 GIFINVEST 2	91190	Gif sur Yvette	route d'Abbaye	place du Chapitre	PI	5	5	5 boutiques
2 SOUS TOTAL PIED D IMMEUBLES						8	8	
25 BLAGNAC ALIZES	31700	Blagnac	ZAC du Grand Noble	Rue du Docteur Pressac	Brx	1	1	ELTA
26 CLERMINVEST	63170	Aubière - Clermont Ferrand	ZAC du Cyberparc	Allée de Groupe N. Bourbaki	Brx	1	0	Vacant
27 CREUSINVEST 2	71200	Le Creusot	rue François Mitterrand	Avenue de l'Europe	Brx	5	3	
28 STUDIO PROD	92100	Boulogne-Billancourt	Studio Prod	7/9 rue Nationale	Brx	1	1	Groupe Financière Duval
4 SOUS TOTAL BUREAUX						8	5	
29 BORDINVEST RIVE DROITE	33270	Floirac - Bordeaux		120/ 126 rue Emile Combes	Logtq.	1	1	ERDF
30 PARIGNÉ INVEST	72250	Parigné L'Evêque - Le Mans	ZAC de Bousardière		Acti.	1	1	Albea
2 SOUS TOTAL INDUSTRIELS						2	2	
31 CONFORINVEST GUADELOUPE	97122	Baie Mahault - Guadeloupe	Baie Mahault	Route de Jaille - Destrellan	PAC	1	1	Conforama
32 DOTH INVEST	97139	Abymes - Guadeloupe	Abymes	ZAC de Dothemare	Brx	1	1	Sécurité Sociale
33 CONFORINVEST MARTINIQUE	97232	Fort de France - Martinique	Lamentin	Lieu dit Californie	PAC	1	1	Conforama / Quantum Carabi
3 SOUS TOTAL OUTRE-MER						3	3	
33 TOTAL PORTEFEUILLE						322	308	

2 MÉTHODOLOGIE

S'agissant d'immeubles de placement à usage tertiaire, détenus par la société en tant qu'investissements, nous avons appliqué une méthodologie d'évaluation dite « investisseur » par capitalisation des revenus constatés.

Quelque soit le type d'actif étudié, nous prenons en compte l'incidence de la plus ou moins value locative lors du renouvellement des baux (nous supposons selon les cas que le loyer peut ou non atteindre un niveau proche de celui du marché).

Conformément à vos instructions les présentes expertises ont été effectuées selon les règles en vigueur en France contenues dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, dans le rapport Barthes de Ruyter portant sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne et les règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Standards, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors (le Red Book) en mai 2003 et mis à jour en avril 2010.

1. CAPITALISATION DU REVENU

Le revenu net (après déduction des charges non récupérables : voir ci-dessous) est capitalisé à un taux de base de capitalisation (rendement).

2. LOYER DIFFÉRÉ

Les loyers différés correspondent au potentiel locatif futur qui devrait s'appliquer lors des renouvellements. Pour ces loyers renouvelés, nous apprécions l'incidence de la plus-value locative due :

- à la location de locaux vacants ;
- à la progression des loyers à paliers ;
- au renouvellement des baux.

En cas de réversion positive, nous adoptons un taux de capitalisation supérieur au taux de base afin de tenir compte de la nature incertaine du résultat d'un renouvellement. Il est évident que ce taux ne s'applique qu'à la proportion du loyer excédant le loyer avant renouvellement. Dans le cas où il s'agit d'une réduction de loyer, nous le capitalisons au taux de base.

3. COÛTS NON RÉCUPÉRABLES

Nous déduisons du revenu brut les coûts non récupérables. Ils correspondent à des déductions annuelles.

Ils peuvent être selon les cas des impayés, des frais de gestion, des charges forfaitaires, des honoraires de re-commercialisation, des charges diverses, des contentieux, des provisions pour travaux (relatifs à l'article 606 du Code Civil) et de la vacance.

4. LOCAUX VACANTS

Nous adoptons les mêmes taux de capitalisation pour les locaux vacants que pour les locaux loués. Toutefois, ce revenu est différé pour la période de vacance estimée. Les charges sur locaux vacants sont également prises en compte durant la période de location.

5. LOYER A PALIERS / DEPOT DE GARANTIE

Les loyers à palier et dépôts de garantie sont pris en compte dans l'évaluation.

6. VALEUR DE MARCHÉ

La valeur marché est calculée sur la base de la valeur brute de laquelle on déduit des frais de transfert qui correspondent à :

- Régime régulier : 6.20% de la valeur nette
- Régime TVA : 1,80% de la valeur nette à la première vente de l'immeuble.

7. VALEUR BRUTE :

La valeur vénale brute, dite « acte en mains », est exprimée droits de mutation et frais d'acquisition inclus.

8. VALEUR NETTE :

La valeur vénale nette est exprimée hors frais d'acquisition (publicité, frais d'actes, honoraires de commercialisation et conseils) et selon la nature de l'immeuble : hors droits de mutation ou hors

taxes à la valeur ajoutée (TVA), pour un immeuble professionnel et commercial soumis au régime TVA TTC, pour l'habitation soumise au régime TVA.

En France, les Cabinets d'experts appliquent actuellement 6,20% pour les droits d'enregistrement et 1,80% pour les immeubles sous le régime de la TVA.

9. APPROCHE PAR COMPARAISON

Au-delà de la comparaison avec le marché des hypothèses de taux de rendement et de valeurs locatives retenues par l'expert, la cohérence de la valeur précédemment déterminée est également vérifiée par l'expert par comparaison aux prix observés lors de transactions récentes. Ce travail de vérification préalable à la validation de la valeur permet de valider la cohérence de celle-ci dans son environnement de marché.

10. BAUX A CONSTRUCTION

Pour les actifs sous détention de baux à construction et/ou de baux emphytéotiques, nous capitalisons le revenu pour la période du bail restant à courir, en intégrant un fonds d'amortissement dont l'objectif est de reconstituer la valeur en capital du bien à l'expiration du bail.

11. ACTIFS EN CONSTRUCTION

Pour les actifs en construction nous déduisons le montant actualisé des coûts grevant l'opération selon l'échéancier fourni.

3 VALORISATION GLOBALE DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2012, sur la base de ce qui précède et de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur globale de ce portefeuille de 33 actifs s'élève à :

VALEUR MARCHE BRUTE:

362 937 020 € DI

(Trois cent soixante deux millions neuf cent trente sept mille et vingt Euros Droits Inclus)

VALEUR MARCHE NETTE ARRONDIE:

348 480 000 € HD

(Trois cent quarante huit millions quatre cent quatre-vingt mille Euros Hors Droits)

24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du Document de Référence, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés, sur support physique, au siège social de la Société, 7-9 rue Nationale, 92100 Boulogne-Billancourt.

- l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le Document de Référence ;
- les informations financières historiques de la Société pour chacun des trois exercices précédant la publication du Document de Référence.

L'information réglementée au sens de Règlement Général de l'AMF est disponible sur le site internet de la société : www.patrimoine-commerce.com.

25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Il est renvoyé sur ce point au paragraphe 7.3 « Présentation des Sociétés du Groupe » du Document de Référence.

GLOSSAIRE

ICC : Indice du Coût de la Construction (indice de référence publié par l'INSEE)

ILC Indice des loyers commerciaux

CRD : Capital Restant Dû

CBI : Crédit-bail Immobilier

26 ANNEXES

26.1 COMPTES CONSOLIDES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

26.1.1 Introduction

Contexte de l'élaboration de l'information financière

Patrimoine et Commerce, dont le siège social est situé au 7/9 rue Nationale, 92100 Boulogne Billancourt, est une société cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris compartiment C.

Par suite de l'apport réalisé le 4 décembre 2009, la société est devenue la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers principalement commerciaux.

Elle a établi au 30 juin 2010 ses premiers comptes annuels consolidés en tant que foncière cotée qui prenaient en compte l'apport du patrimoine précité et donc les premiers mois d'activité immobilière du groupe Patrimoine et Commerce.

En juin 2011, la société a réalisé une augmentation de capital lui ayant permis de satisfaire aux critères de répartition de son capital requis pour le régime Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC). Elle a en conséquence opté pour ce statut SIIC à effet du 1^{er} juillet 2011.

Enfin, il a été décidé d'aligner l'exercice sur l'année civile, et pour ce faire, de clore par anticipation l'exercice ouvert le 1^{er} juillet 2011 au 31 décembre 2011. En conséquence, les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 présentent des données couvrant une période de 6 mois, soit du 1^{er} juillet au 31 décembre 2011.

Compte tenu de ce changement de date de clôture et afin de présenter des données comparatives, des comptes pro forma sur 12 mois (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011) ont été établis.

26.1.2 Etats financiers

Bilan Actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/11	31/12/11
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	1	210 361	286 883
Ecart d'acquisition	2	6 737	1 316
Immobilisations corporelles		631	-
Immobilisations incorporelles		20	19
Actifs financiers	3	257	147
Impôt différé actif	12	1 991	-
Total des Actifs Non Courants (I)		219 997	288 365
ACTIFS COURANTS			
Actifs financiers	4	4 926	5 037
Clients et comptes rattachés	5	3 290	7 008
Autres créances et comptes de régularisation	6	3 969	2 482
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	33 610	22 996
Total des Actifs Courants (II)		45 795	37 523
Actifs destinés à être cédés	1	8 373	12 730
Total de l'Actif (I + II)		274 165	338 618

Bilan Passif

En milliers d'euros	Notes	30/06/11	31/12/11
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	8	23 726	23 726
Primes liées au capital	8	80 364	80 384
Réserve légale		490	525
Réserves consolidées		4 458	8 550
Résultat consolidé de l'exercice		6 505	12 450
Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)		115 543	125 635
Intérêts minoritaires (B)		10 264	10 574
Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)		125 807	136 209
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	9	88 292	130 534
Dépôts de garantie	10	2 000	2 606
Impôt différé passif	12	35 012	17 742
Autres passifs long terme	15	45	41
Total des passifs non courants (II)		125 349	150 923
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières	9	15 131	15 057
Dettes fiscales et sociales	11	838	6 300
Dettes fournisseurs	13	6 022	25 578
Autres dettes	14	1 018	4 551
Total des passifs courants (III)		23 009	51 486
Total du passif (I + II + III)		274 165	338 618

Etat du résultat global

En milliers d'euros	Notes	6 mois 31/12/10	6 mois 31/12/11	30/06/11	Pro forma 31/12/11
Revenus locatifs	16	6 172	7 179	12 990	13 997
Charges locatives refacturées	17	947	1 334	2 031	2 418
Charges sur immeubles	17	(1 161)	(1 432)	(2 432)	(2 703)
Autres charges sur immeubles	18	(28)	(11)	(24)	(7)
Loyers nets		5 930	7 070	12 565	13 705
Charges externes, personnel et autres taxes	19	(703)	(980)	(1 187)	(1 464)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		-	(2)	(1)	(3)
Autres produits et charges d'exploitation		(3)	(93)	(124)	(214)
Total Charges et Produits		(706)	(1 075)	(1 312)	(1 681)
Résultat Opérationnel Courant		5 224	5 995	11 253	12 024
Résultat sur cession de participations consolidées	21	-	773	-	773
Autres produits et charges opérationnels	21	1	(5 414)	6	(5 409)
Autres produits et charges opérationnels		1	(4 641)	6	(4 636)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	20	834	8 332	1 968	9 466
Résultat Opérationnel		6 059	9 686	13 227	16 854
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	22	1	204	71	274
Coût de l'endettement financier brut	22	(1 588)	(1 888)	(3 043)	(3 343)
Coût de l'Endettement Financier Net	22	(1 587)	(1 684)	(2 972)	(3 069)
Autres produits et charges financiers	23	308	(693)	620	(381)
Impôts sur les résultats	24	(1 681)	7 639	(3 218)	6 102
Résultat Net		3 099	14 948	7 657	19 506
Intérêts minoritaires		523	2 498	1 152	3 127
Résultat Net (Part du Groupe)		2 576	12 450	6 505	16 379
Résultat par action	25	0,05 ⁽¹⁾	2,23 ⁽³⁾	0,16 ⁽²⁾	0,75 ⁽⁴⁾
Résultat dilué par action	25	0,05 ⁽¹⁾	2,23 ⁽³⁾	0,16 ⁽²⁾	0,75 ⁽⁴⁾
Résultat Net		3 099	14 948	7 657	19 506
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-	-
Résultat Global		3 099	14 948	7 657	19 506
Dont : - part du groupe		2 576	12 450	6 505	16 379
- part des intérêts minoritaires		523	2 498	1 152	3 127

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2010-2011 compte tenu de l'augmentation de capital intervenue le 16 décembre 2010

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice 2010-2011 compte tenu des opérations sur le capital intervenues le 16 décembre 2010, le 11 mars 2011 et le 10 juin 2011 (cf. note 8), ainsi que de la mise en place d'un contrat liquidité pour l'achat et la vente d'actions propres à compter du 10 juin 2011

(3) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois

(4) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011 compte tenu des opérations sur le capital intervenues le 11 mars 2011 et le 10 juin 2011 (cf. note 8), ainsi que de la mise en place d'un contrat liquidité pour l'achat et la vente d'actions propres à compter du 10 juin 2011

Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	6 mois 31/12/10	6 mois 31/12/11	Pro forma 30/06/11 31/12/11	
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE					
Résultat net consolidé des activités poursuivies		3 099	14 948	7 657	19 506
<i>Retraitement :</i>					
Dotations nettes aux Amortissements et PRC		-	2	1	3
Dépréciation des écarts d'acquisition	21	-	5 421	-	5 421
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	20	(834)	(8 332)	(1 968)	(9 466)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	23	(305)	1 035	(610)	730
Plus ou moins-value de cession	21	-	(773)	-	(773)
Actualisation de la dette d'Exit tax	23	-	(178)	-	(178)
Coût de l'endettement financier net	22	1 587	1 684	2 972	3 069
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	24	1 681	(7 639)	3 218	(6 102)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt		5 228	6 168	11 270	12 210
Impôts versés		(137)	(1 630)	(254)	(1 747)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité		95	1 275	(1 187)	(7)
Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité		5 186	5 813	9 829	10 456
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT					
Acquisitions d'immobilisations					
Incorporelles et corporelles		(5 652)	(49 047) ⁽¹⁾	(20 567)	(63 962)
Financières		-	-	-	-
Cessions d'immobilisations					
Financières		-	-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis		-	108	(128)	(20)
Incidence des variations de périmètre		723	(1 407) ⁽²⁾	(2 077)	(4 207)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement		(4 929)	(50 346)	(22 772)	(68 189)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT					
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-	(1 761)	-	(1 761)
Dividendes versés aux minoritaires		-	(104)	(47)	(151)
Augmentation de capital	8	19 750	-	46 905	27 155
Augmentation des actions propres		-	(109)	(71)	(180)
Souscriptions d'emprunts	9	-	42 902 ⁽³⁾	12 043	54 945
Remboursements d'emprunts	9	(3 085)	(6 245) ⁽⁴⁾	(6 371)	(9 531)
Intérêts financiers nets versés		(1 587)	(1 203)	(2 909)	(2 525)
Variations des comptes courants	3/9	(5 569)	(45)	(7 615)	(2 091)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement		9 509	33 435	41 935	65 861
Variation de Trésorerie		9 766	(11 098)	28 992	8 128
Trésorerie d'ouverture	7	820	33 539	4 547	37 266
Trésorerie de clôture	7	10 586	22 441	33 539	45 394
Variation de trésorerie		9 766	(11 098)	28 992	8 128

Notes : (1) Principalement augmentation des constructions en cours chez Antibes Invest et décaissement sur construction de l'immeuble mais aussi augmentation découlant de l'acquisition de Ville du Bois et Gaudensinvest

(2) Cf paragraphe « 3. Périmètre de consolidation » - Variations de périmètre

(3) Ce montant inclut le déblocage du crédit relais de TVA sur Antibes pour 1 454 milliers d'euros (cf note 9.2)

(4) Ce montant inclut le remboursement du crédit relais de TVA sur Antibes pour 2 679 milliers d'euros (cf note 9.2)

Tableau de variation des capitaux propres

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Pdts et ch. imputés aux capitaux propres	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
Situation sociale au 01/07/10	7 629	49 556	431	1 633	2 955	-	62 204	9 263	71 467
Affectation résultat	-	-	59	2 896	(2 955)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	(151)	(151)
Résultat de la période	-	-	-	-	6 505	-	6 505	1 152	7 657
Augmentation de capital en numéraire	9 142	37 763	-	-	-	-	46 905	-	46 905
Augmentation de capital par apport de titres	6 955	(6 955)	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	-	(71)	-	-	(71)	-	(71)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Situation consolidée au 30/06/11	23 726	80 364	490	4 458	6 505	-	115 543	10 264	125 807

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Pdts et ch. imputés aux capitaux propres	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
Situation consolidée au 01/07/11	23 726	80 364	490	4 458	6 505	-	115 543	10 264	125 807
Affectation résultat	-	-	35	4 709	(4 744)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	(1 761)	-	(1 761)	-	(1 761)
Résultat de la période	-	-	-	-	12 450	-	12 450	2 498	14 948
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital par apport de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	20	-	-	-	-	20	-	20
Actions propres	-	-	-	(109)	-	-	(109)	-	(109)
Variation de périmètre ⁽¹⁾	-	-	-	(508)	-	-	(508)	(2 188)	(2 696)
Situation consolidée au 31/12/11	23 726	80 384	525	8 550	12 450	-	125 635	10 574	136 209

Note : (1) Opération de restructuration du pôle Aximur

26.1.3 Notes annexes à l'information financière consolidée

Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée

Comparabilité des comptes

Le Groupe ayant décidé de réduire à six mois la durée de l'exercice en cours pour aligner ultérieurement son exercice social sur l'année civile, il est important de préciser que les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 présentent des données couvrant une période de 6 mois, soit du 1^{er} juillet au 31 décembre 2011.

Compte tenu de ce changement de date de clôture et afin de présenter des données comparables, des comptes pro forma sur 12 mois (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011) ont été établis à partir des données suivantes :

- + Comptes consolidés annuels du Groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2011,
- + Comptes consolidés annuels certifiés du Groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2011,
- - Comptes consolidés semestriels certifiés du Groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2010

Référentiel comptable

Les comptes consolidés annuels sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date de clôture. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards) ainsi que les IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee), interprétations d'application obligatoire à la date de clôture.

Les comptes consolidés annuels ont été arrêtés par la Gérance en date du 20 mars 2012, et présentés pour observations au conseil de surveillance du 04 avril 2012.

Normes comptables

Nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués par le Groupe à compter du 1er juillet 2011.

Les normes suivantes sont applicables à compter du 1er juillet 2011 mais n'ont pas d'impact significatif sur l'information financière présente.

- IAS 24 révisée – Parties liées - applicable aux exercices ouverts au 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- IFRIC 19 « Extinction d'une dette financière par émission d'actions », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRIC 14 relatif aux paiements d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010.

Normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne et d'application optionnelle en 2011.

Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicable à compter du 01/07/2011 ;

Normes, interprétations et amendements non encore adoptés par l'Union Européenne

- IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2013 ;
- Amendements à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012 ;
- IAS 27 « Etats financiers individuels ». Cette nouvelle version applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour ;
- IAS 28 « Participation dans des entreprises associées ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 "Etats financiers consolidés", IFRS 11 "Accords conjoints" et IFRS 12 "Informations à fournir sur les participations dans les autres entités". Cette nouvelle version d'IAS 28 applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour ;
- IFRS 10 « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013 ;
- IFRS 11 « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 "Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs", la date d'entrée en vigueur est le 1er janvier 2013 ;
- IFRS 12 « Disclosure of Interests in Other Entities ». IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013 ;
- IFRS 13 « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE.

Evénements significatifs au 31 décembre 2011

Au cours de l'exercice, Patrimoine et Commerce a poursuivi et amplifié son activité d'holding animatrice d'un groupe de sociétés dédiées à l'activité immobilière de foncières, initiée par l'opération d'apport réalisée en décembre 2009.

Ainsi, au cours de l'exercice, la Société aura tout à la fois continué ses opérations d'acquisition de nouveaux actifs immobiliers tout en restructurant un de ses pôles immobiliers (Aximur) et émis un emprunt obligataire de trente millions d'euros en vue de conforter ses moyens financiers pour poursuivre son développement.

Par ailleurs, suite à l'augmentation de capital réalisée en juin 2011, lui ayant permis de satisfaire aux critères de répartition de son capital requis pour le régime Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC), la Société a opté pour ce statut SIIC à effet du 1^{er} juillet 2011.

Enfin, il a été décidé d'aligner l'exercice sur l'année civile, et pour ce faire, de clore par anticipation l'exercice ouvert le 1^{er} juillet 2011 au 31 décembre 2011.

Evolution du patrimoine immobilier

Acquisitions de Société Civile Immobilière

SCI Puymaret Invest 1 : Patrimoine et Commerce a acquis le 22 juillet 2011 la SCI Puymaret Invest 1 et a réalisé l'acquisition d'un retail park en développement à Malemort sur Corrèze (Corrèze - 19). Ce retail park regroupera un ensemble de moyennes surfaces dédiées à l'équipement de la maison, d'une superficie totale de 9 600 m². Les travaux de construction ont démarré en novembre 2011 pour une livraison et ouverture au public fin 2012 ou début 2013. L'opération est financée en fonds propres.

Créations de Société Civile Immobilières (SCI) et acquisitions d'immeubles

Ville du Bois Invest : Patrimoine et Commerce a créé la SCI Ville du Bois Invest en date du 24 novembre 2011, cette dernière a acquis le 30 décembre 2011, la galerie commerciale historique du centre commercial de La Ville du Bois (Essonne - 91) pour un montant de 33,7 millions d'euros (et un taux de capitalisation droits inclus proche de 7,40%). L'acquisition porte sur la partie historique de la galerie commerciale, d'une surface de 5 257 m² faisant face à la ligne de caisses de l'hypermarché Carrefour. Elle se compose de 55 commerces.

Château-Thierry Invest : Patrimoine et Commerce a créé la SCI Château-Thierry Invest en date du 13 septembre 2011, qui a acquis le 26 septembre 2011, une moyenne surface de 1 130 m² intégralement louée à Kiabi, située sur la zone commerciale de l'hypermarché Leclerc de Château Thierry dans l'Aisne (02).

Acquisitions d'immeubles

Gaudens Invest : cette SCI a été créée en juin 2011 et s'est portée acquéreur le 13 septembre 2011, d'un ensemble commercial de moyennes surfaces composé de 18 locaux commerciaux, d'une surface de 11 333 m² SHON environ, situé dans la Zone Commerciale Europa, sur la Commune de Landorthe (31) faisant partie de l'agglomération de Saint Gaudens.

Restructuration du pôle Aximur

Patrimoine et Commerce a procédé à la réorganisation du capital des sociétés regroupées sous la sous-holding Aximur en procédant à un arbitrage d'actifs à l'associé minoritaire de ce sous-ensemble, la Foncière Patrimonia. Dans ce cadre, cette dernière s'est vue attribuer 100% des sociétés Magenta Invest, Nogentinvest et Bonneuilinvest et Patrimoine et Commerce 100% du capital de Tourinvest, Vitrolinvest, Montfermeilinvest, Paradis 2 et Aximur.

Cette opération a ainsi permis de détenir intégralement quatre actifs sans intérêt minoritaire tout en les rendant éligibles au régime SIIC, ce qui n'était pas le cas dans la configuration précédente.

Cette opération a été finalisée au quatrième trimestre 2011. La structure intermédiaire Aximur ne présente plus d'intérêt et pourra donc être supprimée, simplifiant l'organigramme du groupe et allégeant les coûts de fonctionnement.

Périmètre de consolidation

Le périmètre établi au 31 décembre 2011 correspond au périmètre de la consolidation du groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2011, auquel viennent s'ajouter les acquisitions et créations intervenues sur la période. Par ailleurs, les SCI Magenta Invest, Bonneuil Invest et Nogent Invest ont été cédées en date du 3 octobre 2011 (restructuration du pôle Aximur).

La société Studio Prod est consolidée en intégration proportionnelle car elle est contrôlée conjointement par deux associés, tous deux co-gérants et ayant le même pourcentage de contrôle. A l'inverse, Eric Duval assure seul la gérance directement ou indirectement des sociétés Dinvest (et sa filiale à 100% Arcinvest) et Istres Invest.

Les sociétés Cherbourg Invest Holding et Cherbourg Invest sont consolidées en intégration proportionnelle, Patrimoine et Commerce détenant in fine 26% de cette opération dans laquelle les règles de gouvernance soumettent l'essentiel des décisions à l'accord unanime des associés.

LISTE DES ENTITES CONSOLIDEES

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt 30/06/11	% d'intérêt 31/12/11
SCA PATRIMOINE ET COMMERCE	395 062 540	Société Mère	100,00%	100,00%
SCI MELESSINVEST	441 124 146	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GIFINVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100,00%	100,00%
EURL P&C DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BORDINVEST RIVE DROITE	438 142 382	Intégration Globale	99,90%	100,00%
SCI CHAMBLINVEST	434 517 249	Intégration Globale	99,90%	100,00%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	99,90%	100,00%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	99,90%	100,00%
SCI GAILLINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI METZINVEST	438 758 534	Intégration Globale	93,00%	93,00%
SCI PERRIERES INVEST	432 144 459	Intégration Globale	92,90%	93,00%
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Intégration Proportionnelle	50,00%	50,00%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	84,29%	100,00%
SCI MONTFERMEILINVEST	434 810 735	Intégration Globale	84,29%	100,00%
SCI MAGENTA INVEST	435 108 782	Intégration Globale	84,29%	-
SCI BONNEUIL INVEST	434 810 255	Intégration Globale	84,29%	-
SCI NOGENT INVEST	434 808 150	Intégration Globale	84,29%	-
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	85,00%	100,00%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	78,75%	100,00%
SCI PAU INVEST	443 741 533	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	84,00%	84,00%
SCI ARCINVEST	442 215 661	Intégration Globale	49,90%	49,90%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85,00%	85,00%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90,00%	90,00%
SCI PARIGNE INVEST	487 759 524	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SAINT LO INVEST	480 310 630	Intégration Globale	74,00%	80,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE	444 597 462	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50,00%	50,00%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	85,00%	100,00%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	50,00%	50,00%
SAS ANTIBES INVEST	513 228 239	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CASTRES INVEST	532 409 108	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI THUIR INVEST	532 406 279	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SALONINVEST	531 769 149	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GAUDENSINVEST	532 085 552	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE 2	501 358 261	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 3	484 197 371	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI EULALIE INVEST	518 004 957	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SARL PATRIMOINE ET COMMERCE 2	501 464 770	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHERBOURG INVEST HOLDING	524 848 793	Intégration Proportionnelle	50,00%	50,00%
SCI CHERBOURG INVEST	452 819 014	Intégration Proportionnelle	26,00%	26,00%
SCI VILLE DU BOIS INVEST	538 372 145	Intégration Globale	-	100,00%
SCI CHÂTEAU THIERRY INVEST	534 821 095	Intégration Globale	-	100,00%
SCI PUYMARET INVEST 1	525 137 535	Intégration Globale	-	100,00%

Variations de périmètre intervenues entre le 1er juillet 2011 et le 31 décembre 2011

Acquisitions

Le 22 juillet 2011, le Groupe a acquis 100% de la SCI Puymaret Invest 1. Cette acquisition conformément au § 3.2.2 a été considérée comme une acquisition d'actifs.

Ses actifs sont uniquement constitués d'immobilisations en cours, classées en immeubles de placement.

Les actifs et passifs liés à cette acquisition étaient les suivants en date du 22 Juillet 2011 :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Juste Valeur</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-
Immeubles de placement	609
Clients et autres débiteurs	-
Dettes de crédit-bail	-
Fournisseurs et autres créanciers	-
Actif Net	609
Intérêts minoritaires (%)	0%

Actif Net Acquis	609
Prix d'acquisition versé en numéraire	(609)
Trésorerie et équivalents de trésorerie de la filiale acquise	-
Trésorerie encaissée au titre de l'acquisition	(609)

Créations

Il a été procédé à la création des SCI suivantes :

- Château Thierry Invest en date du 13 septembre 2011
- Ville du Bois Invest en date du 24 novembre 2011

Chacune de ces SCI s'est portée acquéreur d'un actif immobilier consécutivement à sa création.

Restructuration du pôle Aximur

A l'ouverture de l'exercice, le pôle Aximur se composait de la SARL Aximur, sous-holding détenue initialement à 85% par Patrimoine et Commerce ainsi que de 7 entités (SCI Tourinvest, SCI Montfermeilinvest, SCI Magenta Invest, SCI Bonneuilinvest, SCI Nogentinvest, EURL Paradis 2, SCI Vitrolinvest).

Au cours de la période, une opération de restructuration a été réalisée, dans le but de détenir ces actifs à 100% et de rendre éligible au régime SIIC l'ensemble du sous-groupe conservé par Patrimoine et Commerce.

Cette restructuration se traduit par les opérations suivantes :

- Acquisition par Patrimoine et Commerce de 15% des parts d'Aximur détenues par Foncière Patrimonia, et rémunéré par la remise en nature des parts des SCI Magentinvest, Bonneuilinvest et Nogentinvest, (i) après prise en compte de la plus-value de cession des SCI ci-dessus et de l'IS correspondant, et (ii) sur la base d'un ANR des filiales restantes décoté d'un impôt latent à 19% ;
- Cession à Aximur par Foncière Patrimonia et par les SCI Magentinvest, Bonneuilinvest et Nogentinvest de leurs participations dans Vitrolinvest (10%), Tourinvest (0,8%) et Montfermeilinvest (0,8%) ;
- Achat par Foncière Patrimonia du solde du capital de Magentinvest, Bonneuilinvest et Nogentinvest détenus par les autres associés.

A la suite de ces opérations, l'ensemble du périmètre Aximur est détenu par Patrimoine et Commerce à 100% et sera éligible au régime SIIC.

26.1.4 Principales méthodes comptables du groupe

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

Méthodes de consolidation

Les filiales sont toutes les entités pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

Regroupement d'entreprises

Les opérations d'apport à la société Patrimoine et Commerce constituent un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun et sont donc exclues du champ d'application de la norme IFRS 3.

Le référentiel IAS / IFRS ne définissant pas de normes pour la comptabilisation d'opérations de regroupement d'entités sous contrôles communs, il est nécessaire d'appliquer le paragraphe 8 de la norme IAS 8 : « en l'absence d'une norme ou d'une interprétation spécifiquement applicable à une transaction, un événement ou condition, la direction devra faire usage de jugement pour développer et appliquer une méthode comptable permettant d'obtenir des informations pertinentes et fiables pour les utilisateurs ayant des décisions économiques à prendre ».

En conséquence, s'appuyant sur une doctrine partagée par des experts renommés, la direction de Patrimoine et Commerce a décidé de traiter les opérations d'apports selon la méthode de l'acquisition telle que définie par la norme IFRS 3 pour les prises de contrôle exclusif.

Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables de groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 §15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

La méthode de l'acquisition est utilisée pour comptabiliser l'acquisition de filiales par le Groupe. Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de l'échange, majorés des coûts directement imputables à l'acquisition. Les actifs identifiables acquis, les passifs identifiables et les passifs éventuels assumés lors d'un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, et ceci quel que soit le montant des intérêts minoritaires.

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition, constitue le goodwill (écart d'acquisition). Lorsque le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat.

Le goodwill comptabilisé séparément est soumis à un test annuel de dépréciation conformément à la norme IAS 36, et est également testé avant la fin de l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Il est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable du goodwill de l'entité cédée.

Le traitement de ces acquisitions en tant que regroupements d'entreprises a pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés passifs sur la différence entre la valeur fiscale et la juste valeur des immeubles à la date d'acquisition ainsi que sur les ajustements de juste valeur ultérieurs.

La note 2 des notes au bilan, compte de résultat et tableau de flux de trésorerie consolidés présentées ci-dessous détaille la nature de l'écart d'acquisition constaté dans les comptes consolidés et dans les comptes pro forma.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d'un bâtiment – ou les deux) détenu par le propriétaire (ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

En application de la méthode proposée par l'IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Ces derniers ne sont pas amortis.

Les immeubles en cours de développement et de construction évalués au coût sont les immeubles qui ne remplissent pas les critères définis par le Groupe permettant d'estimer si la juste valeur de l'immeuble peut être déterminée de façon fiable.

Conformément à la norme IAS 23, le groupe incorpore les coûts d'emprunts au coût de l'actif créé. Il s'agit d'actifs nécessitant une longue période de construction. Les frais financiers inclus sont les intérêts sur emprunts court terme et long terme relatifs à la seule période de construction jusqu'à la date de réception définitive de l'actif. Le taux correspond aux modalités de financement utilisées par le Groupe.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

La valeur de marché retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du groupe est la valeur hors droit déterminée par un expert indépendant.

Le groupe a confié à BNP Paribas Real Estate le soin d'évaluer son patrimoine, lequel a appliqué une démarche conforme à ses référentiels professionnels en utilisant une approche combinant trois méthodes :

- la méthode de capitalisation des revenus nets qui consiste à capitaliser les loyers nets des immeubles en utilisant les états locatifs fournis par le groupe et en prenant en compte les charges non récupérables (frais de gestion, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de gérance, dépenses de travaux courants, ...). Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements en fonction des valeurs locatives de marché et des probabilités de renouvellement des baux.
- la méthode des comparables qui consiste à valoriser un actif sur la base de prix au m² tels qu'observables sur des transactions récentes intervenues dans le même secteur géographique et sur des actifs de même nature.
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs attendus sur la base d'un taux d'actualisation financier.

Contrats de location

Les contrats de location font l'objet d'une analyse au regard de la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. À défaut, les contrats de location sont qualifiés de contrat de location simple.

Les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés à l'origine en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière.

Les contrats de locations signés par le Groupe en qualité de bailleur sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire.

Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes :

- actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat,
- prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

Pour le Groupe, cela concerne la valorisation des instruments de couverture de la dette financière.

Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants et comptabilisés à leur coût historique.

Clients, comptes rattachés

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, et, lors de chaque clôture, à leur coût amorti.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts et dettes financières ».

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, net des coûts de transaction encourus, puis à leur coût amorti.

Les contrats de crédit-bail immobilier sont retraités comme des contrats d'emprunts et présentés nets des avances preneur versées.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

Instruments de couverture

Le Groupe Patrimoine et Commerce utilise des instruments financiers afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement (il s'agit essentiellement de Swaps et de Tunnel dont l'utilisation garantit soit un taux d'intérêt fixe, soit un taux plafond) et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Les instruments financiers sont normalement évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur d'une période sur l'autre sont enregistrées en résultat.

Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal de groupe

L'option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) par le groupe Patrimoine et Commerce a été faite pour un certain nombre d'entités en date du 1er juillet 2011.

L'option pour le régime SIIC, donne lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 19% assis sur la différence entre la valeur vénale des actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale.

Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égal montant le 15 décembre de chaque année.

Cette dette a été inscrite dans les dettes d'impôt courant pour la partie payable à moins d'un an et dans les dettes d'impôt non courant pour celle payable à plus d'un an.

Imposition différée

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Dans les comptes consolidés statutaires, les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et que les actifs et passifs d'impôts différés concernent la même entité fiscale.

Une partie des entités du groupe Patrimoine et Commerce a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC). Ce régime permet principalement une exonération de l'impôt sur les sociétés des bénéfices provenant de l'activité de location des immeubles.

En conséquence de ce choix, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres de filiales soumises au même régime sont exonérées. Le Groupe reste redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opération n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

Revenus

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17, le groupe conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location. Il est procédé à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Autres produits et charges opérationnels

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents, tel que par exemple :

- Une plus ou moins-value de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Une dépréciation d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Certaines charges de restructuration,
- Une provision significative relative à un litige pour l'entreprise.

Actifs non courants destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs non courants sont considérés comme détenus en vue de la vente lorsqu'ils sont disponibles pour une cession que leur vente est hautement probable dans un délai de douze mois suivant la clôture de l'exercice.

Les actifs non courants détenus en vue de la vente et les actifs des activités cédées ou en cours de cession sont comptabilisés au plus faible :

- de leur valeur nette comptable
- ou de la juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Ils sont présentés dans une rubrique spécifique du bilan et cessent d'être amortis à partir de leur classement dans cette catégorie.

Les actifs destinés à être cédés qui correspondent à des immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur.

26.1.5 Gestion des risques financiers

Patrimoine et Commerce est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité (risques de crédit, risques de liquidité, risques de marché) et met en œuvre en conséquence une politique adaptée afin de les limiter.

L'exposition du Groupe aux risques financiers est présentée ci-après.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier venait à manquer à ses obligations contractuelles.

Le groupe module son niveau de risque de crédit envers les locataires en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. Le client principal du Groupe représente environ 15% des loyers totaux (sur la base des loyers bruts annuels 2011).

Le nombre important de locataires permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Les locataires remettent en outre à la signature des contrats de bail des garanties financières sous forme du versement d'un dépôt de garantie (en général représentant 3 mois de loyer) ou de la remise d'une caution bancaire. Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances et sont assortis de pénalités.

La mise en place d'instruments de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt expose le Groupe à une éventuelle défaillance de contrepartie. Le risque encouru est celui de devoir remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur à la suite d'un défaut de contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, le Groupe réalise ses opérations de couverture uniquement avec des établissements de crédit d'envergure nationale.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'analyse comme la difficulté ou l'incapacité pour le Groupe à honorer ses dettes avec la trésorerie disponible lorsque celles-ci arriveront à échéance.

La dette du Groupe est presque exclusivement composée de financements attachés à des actifs immobiliers précis. Elle est de durée longue et fait l'objet d'amortissements réguliers (sans valeur résiduelle significative). Ainsi, le Groupe Patrimoine et Commerce ne présente pas de risque de liquidité à court terme. Au titre de l'exercice, les échéances de remboursement (capital et intérêts) se sont élevées à 9,1 millions d'euros dont 5,0 millions d'euros de capital. Au 31 décembre 2011, les remboursements en capital des emprunts à moins d'un an s'élèvent à 8,4 millions d'euros de capital.

Au 31 décembre 2011, le Groupe bénéficie d'une trésorerie de 22,4 millions d'euros.

Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que des variations de prix de marché, tels que les taux d'intérêts et les cours de change, affectent le résultat du groupe ou la valeur des instruments financiers détenus.

Risque de taux d'intérêt

Patrimoine et Commerce est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, certaines sociétés du Groupe ont emprunté à taux variable et utilisent des instruments financiers (collars et swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt, cette couverture étant faite emprunt par emprunt.

En milliers d'euros	Taux fixe	Taux variable		Total
		variable	administré	
Emprunts obligataires, auprès des établissements de crédit et dettes de CBI	64 464	69 994	2 621	137 079

La dette à taux variable est couverte, à hauteur de 23 551 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés à la note 9.4.

Au 31 décembre 2011, le montant des emprunts et des dettes de crédit-bail en taux variable (hors taux variable administré) non couvert est de 46 443 milliers d'euros représentant 33,9% du total. Pour cette dette non couverte et sur la base du capital restant dû au 31 décembre 2011, une augmentation ou une diminution du taux de l'Euribor 3 mois ou Eonia d'un point augmenterait ou diminuerait la charge d'intérêt de 464,4 milliers d'euros sur un an.

Risque de change

Le Groupe est implanté uniquement en France (métropole et DOM) et n'est donc pas exposé à un quelconque risque de change.

26.1.6 Segment opérationnel

Le reporting de gestion du groupe se fonde sur un suivi par immeuble sans distinction de leur nature.

26.1.7 Estimations et jugements comptables déterminants

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

26.1.8 Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

Evaluation des immeubles

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par un expert indépendant qui utilise des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat.

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur.

La mesure des instruments dérivés est réalisée à partir de données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides (second niveau de la hiérarchie des justes valeurs).

26.1.9 Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie

Note 1 : Immeubles de placement

VARIATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
Solde Net au 01/07/10	165 720
Acquisitions	4 741
Cessions	0
Reclassement	0
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés	0
Variation de périmètre ⁽¹⁾	37 932
Autres mouvements	0
Effet juste valeur (résultat)	1 968
Solde Net au 30/06/11	210 361

Note : (1) Correspond à l'entrée des sociétés Antibes Invest, Cherbourg Invest, Poitiers Invest2, Eulalie et Istres Invest3 traitées comme des acquisitions d'actifs isolés.

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
Solde Net au 01/07/11	210 361
Acquisitions ⁽¹⁾	72 251
Cessions	-
Reclassement	-
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés	(1 900)
Variation de périmètre	(2 161)
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	8 332
Solde Net au 31/12/11	286 883

Note : (1) Correspond principalement aux immeubles acquis par les nouvelles entités du groupe (Ville du Bois, Château Thierry, Puymaret Invest 1) et Gaudensinvest.

EVOLUTION HISTORIQUE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/10	30/06/11	31/12/11
Antibes Invest ⁽¹⁾	-	7 868	16 416
Arcinvest	14 650	14 750	14 820
Blagnac Alizés	1 300	1 330	1 340
Bonneuil Invest	1 100	1 150	-
Bordinvest Rive Droite	6 100	6 120	5 990
Chamblinvest	6 100	6 150	6 400
Château-Thierry Invest	-	-	1 790
Cherbourg Invest (à 26%)	-	15 112	19 266
Clerminvest	1 700	1 600	1 380
Conforinvest Guadeloupe	9 550	9 300	9 300
Conforinvest Martinique	16 750	17 100	17 130
Creusinvest	5 800	5 700	5 500
Creusinvest 2	520	520	510
Dothinvest	12 450	12 400	12 760
Eulalie Invest	-	4 157	6 165
Gaillinvest	2 000	2 000	2 010
Gaudensinvest	-	-	13 650
Gifinvest 2	1 000	1 080	1 130
Istres Invest 1	11 000	11 060	11 091
Istres Invest 3	-	1 614	6 710
Magenta Invest	790	910	-
Melessinvest	710	760	760
Metzinvest ⁽¹⁾	2 000	1 900	-
Montfermeil Invest	1 600	1 620	1 630
Nogent	700	710	-
Paradis 2	8 200	8 600	8 800
Parigné Invest	7 100	7 100	7 100
Pau Invest	2 950	3 130	3 200
Perrières Invest	4 100	4 200	4 240
Poitiers Invest Bureaux	2 100	2 070	2 090
Poitiers Invest Commerces	23 300	23 350	23 400
Poitiers Invest Commerces 2	-	13 841	14 800
Puymaret Invest 1	-	-	7 427
Saint-Lô Invest	8 300	8 620	8 800
Studio Prod (à 50%)	4 950	5 040	5 140
Thuir Invest	-	-	-
Tourinvest	4 250	4 600	4 610
Ville du Bois Invest	-	-	36 348
Vitrolinvest	4 650	4 900	5 180
Total	165 720	210 361	286 883

Note : (1) Immeubles destiné à être cédés non valorisés (palais des congrès pour Antibes uniquement) - cf note 9.2

Pour information, le tableau ci-dessus présente les valeurs à dire d'expert des immeubles de chacune des SCI détentrices d'un actif immobilier telles que déterminées par BNP Paribas Real Estate lors de ses expertises datées des 30 juin 2010, 30 juin 2011 et 31 décembre 2011.

Immeubles destinés à être cédés

Le cadre administratif du projet d'Antibes oblige un portage temporaire de l'ensemble du projet, c'est-à-dire à la fois la partie Palais des Congrès et la partie Centre commercial et parkings, par la SAS Antibes Invest. La partie Palais des Congrès a vocation à être détenue par la foncière Patrimoine et Partenariats Public Privé du groupe Imfined. Patrimoine et Commerce ne conservera donc à terme que le centre commercial et les parkings. En conséquence, la partie Palais des Congrès de l'immeuble d'Antibes a été classée au bilan au poste Actifs destinés à être cédés.

L'immeuble détenu par Metz Invest a été reclassé en actif destiné à être cédé, compte tenu de la signature d'un acte de vente le 2 février 2012.

VARIATION DES IMMEUBLES DESTINES A ETRE CEDES

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/07/11	8 373
Acquisitions ⁽¹⁾	2 457
Cessions	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés ⁽²⁾	1 900
Variation de périmètre	-
Solde Net au 31/12/11	12 730

Notes : (1) Avancement des travaux de construction sur la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes

(2) Valorisation de l'immeuble de Metz Invest

Note 2 : Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition a été calculé par différence entre :

- (i) d'une part l'actif net des différentes sociétés apportées à Patrimoine et Commerce tels qu'il ressort des traités d'apport ;
- (ii) et d'autre part les justes valeurs des actifs et passifs identifiés au 31 décembre 2009.
- (i) Les valeurs d'apport prenaient en compte l'hypothèse d'une option de Patrimoine et Commerce pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) et, en conséquence, un impôt au taux réduit à 19% pour les plus-values latentes sur certaines sociétés avait été déduit. Cette option est effective à effet du 1er juillet 2011.
- (ii) Dans les comptes consolidés, en revanche, cet élément prospectif d'option pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) n'a pas été pris en compte dans la valorisation des actifs et passifs. En conséquence, les impôts différés passifs ont été calculés selon la réglementation et les taux d'imposition votés au 31 décembre 2009 applicables au statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes (33, 1/3%).

L'écart d'acquisition représente donc principalement le différentiel d'impôt entre le taux retenu pour le calcul des impôts différés soit 33,1/3% et le taux d'exit tax retenu pour la valorisation des apports.

En date du 1er juillet 2011, Patrimoine et Commerce a opté pour le régime SIIC.

Les écarts d'acquisition des sociétés qui ont opté pour le régime SIIC à cette date ont été intégralement dépréciés.

VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	Variation	En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/07/10	6 737	Solde Net au 01/07/11	6 737
Acquisition	-	Acquisition	-
Cession	-	Cession	-
Dépréciation	-	Dépréciation ⁽¹⁾	(5 421)
Solde Net au 30/06/11	6 737	Solde Net au 31/12/11	1 316
Au 30/06/11		Au 31/12/11	
Brut	6 737	Brut	6 737
Dépréciation cumulée	-	Dépréciation cumulée	(5 421)
Valeur nette comptable au 30/06/11	6 737	Valeur nette comptable au 31/12/11	1 316

Note : (1) Dépréciation d'une partie du goodwill dans le cadre du passage SIIC

Note 3 : Actifs financiers non courants

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/07/10	2	233	127	-	362
Augmentations ⁽¹⁾	-	-	205	-	205
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Reclassement ⁽²⁾	-	(233)	-	-	(233)
Diminutions	-	-	(77)	-	(77)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
Solde Net au 30/06/11	2	-	255	-	257

Notes : (1) Les avances preneur ont été reclassées en moins des dettes de crédit-bail au 30/06/11

(2) L'augmentation des autres créances immobilisées est principalement liée à la mise en place d'un contrat liquidité par Patrimoine et Commerce le 13 juin 2011 pour un montant total de 200 milliers d'euros.

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Avance Preneur	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/07/11	2	-	255	-	257
Augmentations	-	-	24	-	24
Variation de périmètre	(2)	-	-	-	(2)
Reclassement	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	(132)	-	(132)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
Solde Net au 31/12/11	-	-	147	-	147

Note 4 : Actifs financiers courants

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers	<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/07/10	37	37	Solde net au 01/07/11	4 926	4 926
Augmentations	143	143	Augmentations	111	111
Variation de périmètre	4 746	4 746	Variation de périmètre	-	-
Reclassement	-	-	Reclassement	-	-
Diminutions	-	-	Diminutions	-	-
Remboursement	-	-	Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde Net au 30/06/11	4 926	4 926	Solde Net au 31/12/11	5 037	5 037

Note 5 : Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Brut	3 447	7 173
Provisions	(157)	(165)
Total Net	3 290	7 008

Le solde de créances clients s'explique principalement par :

- des factures non encore émises (pour 2 318 milliers d'euros au 31 décembre 2011);
- et le retraitement des franchises de loyers étalées sur la durée ferme du bail (pour 74 milliers d'euros au 31 décembre 2011).

Les échéances des créances clients sont toutes inférieures à un an.

Note 6 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Avances et acomptes versés	55	103
Personnel et comptes rattachés	-	-
Créances fiscales et sociales	918	517
TVA sur immobilisations ⁽¹⁾	2 198	1 388
Fournisseurs débiteurs	231	18
Charges constatées d'avance	555	427
Autres créances	18	35
Total Valeur Brute	3 975	2 488
Provisions sur autres créances	(6)	(6)
Total Net des Autres Créances	3 969	2 482

Note : (1) : Au 31 décembre 2011, les créances de TVA sur immobilisations concernent les SCI Istres 3 pour 437 milliers d'euros, Eulalie Invest pour 393 milliers d'euros, Ville du Bois pour 93 milliers d'euros et Puymaret Invest 1 pour 465 milliers d'euros. Au 30 juin 2011, elles concernaient la SAS Antibes pour 2 196 milliers d'euros et Cherbourg Invest pour 2 milliers d'euros.

Note 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont composées principalement de SICAV monétaires évaluées à leur cours de clôture.

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Valeurs mobilières de placement	17 112	476
Disponibilités	16 498	22 520
Trésorerie et équivalents (actifs)	33 610	22 996
Concours bancaires courants	(71)	(555)
Total (net actif / passif)	33 539	22 441

Note 8 : Capital et primes liées au capital

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

<i>En milliers d'euros</i>	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (en euros)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	Total
Situation au 01/07/09	1 413 393	3,05	4 310	7 194	11 504
Augmentation de capital	689 460	3,05	2 103	-	2 103
Réduction de la valeur nominale	-	(2,90)	(6 098)	(7 194)	(13 292)
Sous Total post opérations sur le capital le 09/07/09	2 102 853	0,15	315	-	315
Rémunération des apports du 04/12/09	48 759 545	0	7 314	50 654	57 968
Frais liés aux apports imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(1 098)	(1 098)
Solde au 30/06/10	50 862 398	0,15	7 629	49 556	57 185
Augmentation de capital le 16/12/10	18 691 589	0,15	2 804	17 196	20 000
Frais liés imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(250)	(250)
Incorporation d'une partie de la prime d'apport au capital le 11/03/11	-	-	6 955	(6 955)	-
Augmentation de la valeur nominale de l'action de 0,15€ à 4,25€ (17 actions = 1 action)	(65 462 576)	-	-	-	-
Augmentation de capital le 10/06/11	1 491 238	4,25	6 338	21 996	28 334
Frais liés imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(1 179)	(1 179)
Solde au 30/06/11	5 582 649	4,25	23 726	80 364	104 090
Ajustement des frais d'émission	-	-	-	20	20
Solde au 31/12/11	5 582 649	4,25	23 726	80 384	104 110

Note 9 : Emprunts et dettes financières

9.1 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES NON COURANTES - VARIATION PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/07/10	-	4 091	60 816	-	-	1 456	66 363
Augmentations	-	12 043 ⁽¹⁾	1 842 ⁽²⁾	-	-	-	13 885
Diminutions	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	-	-	(610)	(610)
Variation de périmètre	-	2 600	14 588	-	-	-	17 188
Autres	-	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(1 955)	(6 579)	-	-	-	(8 534)
Solde au 30/06/11	-	16 779	70 667	-	-	846	88 292

Notes : (1) Un emprunt a été souscrit par la SAS Antibes Invest sur la période à hauteur de 12 043 milliers d'euros.

(2) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest depuis l'acquisition de la société.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/07/11	-	16 779	70 667	-	-	846	88 292
Augmentations	30 000 ⁽¹⁾	11 447 ⁽²⁾	3 845 ⁽³⁾	-	-	-	45 292
Diminutions	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	-	-	1 035	1 035
Variation de périmètre	-	-	(340)	-	-	-	(340)
Autres	-	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(255)	(3 490)	-	-	-	(3 745)
Solde au 31/12/11	30 000	27 971	70 682	-	-	1 881	130 534

Notes : (1) Un emprunt obligataire a été émis par la SCA Patrimoine et Commerce sur la période à hauteur de 30 000 milliers d'euros.

(2) Des lignes de crédit supplémentaires ont été débloquées chez Antibes Invest pour un montant de 7 428 milliers d'euros et chez Istres 3 pour un montant de 4 018 milliers d'euros au cours de la période.

(3) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest sur la période.

9.2 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES COURANTES - VARIATION PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/07/10	-	243	6 017	97	258	-	6 615
Augmentations	-	66	-	-	-	-	66
Diminutions	-	(235)	(6 136)	-	(7 472)	-	(13 843)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	23	771	-	13 224	-	14 018
Autres	-	-	-	(26)	-	-	(26)
Reclassement	-	1 955	6 346 ⁽¹⁾	-	-	-	8 301
Solde au 30/06/11	-	2 052	6 998	71	6 010	-	15 131

Note : (1) Les avances preneur ont été reclassées en moins des dettes de crédit-bail pour 233 milliers d'euros (cf note 3)

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/07/11	-	2 052	6 998	71	6 010	-	15 131
Augmentations	368	1 604 ⁽¹⁾	-	-	66	-	2 038
Diminutions	-	(2 880) ⁽²⁾	(3 400)	-	-	-	(6 280)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	(61)	-	-	-	(61)
Autres	-	-	-	484	-	-	484
Reclassement	-	255	3 490	-	-	-	3 745
Solde au 31/12/11	368	1 031	7 027	555	6 076	-	15 057

Note : (1) Ce montant inclut un déblocage de crédit relais de TVA chez Antibes Invest pour 1 454 milliers d'euros.

(2) Ce montant inclut le remboursement du crédit relais de TVA sur Antibes pour 2 679 milliers d'euros

9.3 - TOTAL EMPRUNT ET DETTES FINANCIERES (COURANT ET NON COURANT)

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/07/10	-	4 334	66 833	97	258	1 456	72 978
Augmentations	-	12 109 ⁽²⁾	1 842	-	-	-	13 951
Diminutions	-	(235)	(6 136)	-	(7 472)	-	(13 843)
Juste valeur	-	-	-	-	-	(610)	(610)
Variation de périmètre	-	2 623	15 359	-	13 224	-	31 206
Autres	-	-	-	(26)	-	-	(26)
Reclassement	-	-	(233) ⁽¹⁾	-	-	-	(233)
Solde au 30/06/11	-	18 831	77 665	71	6 010	846	103 423

Notes : (1) Les avances preneur ont été reclassées en moins des dettes de crédit-bail pour 233 milliers d'euros (cf note 3)

(2) Un emprunt a été souscrit par la SAS Antibes Invest sur la période à hauteur de 12 043 milliers d'euros.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/07/11	-	18 831	77 665	71	6 010	846	103 423
Augmentations	30 368 ⁽¹⁾	13 051 ⁽²⁾	3 845	-	66	-	47 330
Diminutions	-	(2 880)	(3 400)	-	-	-	(6 280)
Juste valeur	-	-	-	-	-	1 035	1 035
Variation de périmètre	-	-	(401)	-	-	-	(401)
Autres	-	-	-	484	-	-	484
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 31/12/11	30 368	29 002	77 709	555	6 076	1 881	145 591

Notes : (1) Un emprunt obligataire a été émis par la SCA Patrimoine et Commerce sur la période à hauteur de 30 000 milliers d'euros.

(2) Des lignes de crédit supplémentaires ont été débloquées chez Antibes Invest pour un montant de 7 428 milliers d'euros et chez Istres 3 pour un montant de 4 018 milliers d'euros au cours de la période. Un crédit relais de TVA a également été déblocué chez Antibes Invest pour 1 454 milliers d'euros.

9.4 - INSTRUMENTS FINANCIERS

En milliers d'euros	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant couvert au 31/12/11	CRD au 31/12/11	Taux de référence	Taux garanti hors marge	J.V. ⁽¹⁾ 30/06/11	J.V. ⁽¹⁾ 31/12/11
Type de contrat									
Collar à barrières	28/09/06	29/09/06	30/09/16	3 905	3 905	E3M	-	(184)	(309)
Collar à barrières	02/08/06	02/01/07	02/01/17	4 591	4 788	E3M	-	(293)	(456)
SWAP corridor	10/08/07	05/10/07	05/10/17	3 515	3 515	E3M	-	(369)	(437)
SWAP	01/07/11	02/07/16	01/07/16	11 540	11 540	E3M	-	-	(679)
Total				23 551	23 748			(846)	(1 881)

Note : (1) J.V. Juste Valeur

Le Groupe Patrimoine et Commerce a contracté des instruments financiers (SWAP ou autres), dont les principales caractéristiques sont décrites dans le tableau ci-dessus, et qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

La variation de juste valeur entre le 30 juin 2011 et le 31 décembre 2011 se traduit par une charge de 1 035 milliers d'euros, enregistrée au compte de résultat. Néanmoins, il est à noter que chacun des instruments de couverture est rattaché à un financement, lui-même spécifiquement lié à un actif.

9.5 - ECHEANCES DES EMPRUNTS BANCAIRES ET DES DETTES DE CREDIT-BAIL

En milliers d'euros	31/12/11
Entre 0 et 1 an	8 424
Entre 1 et 5 ans	55 488
A plus de 5 ans	73 167
Total	137 079
dont	
31/12/12	8 424
31/12/13 ⁽¹⁾	19 285
31/12/14	10 412
31/12/15	12 813
31/12/16	12 978
après le 31/12/16	73 167
Total	137 079

Note : (1) Le CRD associé à la construction de la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes sera transféré dans le cadre de la cession à intervenir de cet actif. Au 31 décembre 2011, le CRD correspondant s'élevait à 10 702 milliers d'euros.

9.6 - ENDETTEMENT NET

En milliers d'euros	30/06/11	31/12/11
Emprunts obligataires	-	30 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	18 735	28 792
Dettes de crédit-bail nettes d'avance preneur	77 665	77 709
Intérêts courus sur emprunts	96	578
Instruments de couverture	846	1 881
Découverts bancaires	71	555
Autres passifs financiers	-	-
Comptes courant passifs financiers	6 010	6 076
Total des Dettes Financières	103 423	145 591
Trésorerie active	33 610	22 996
Avances preneur ⁽¹⁾	-	-
Comptes courant actifs financiers	4 926	5 037
Total de l'Endettement Net	64 887	117 558

Note : (1) Les avances preneur ont été reclassées en moins des dettes de crédit-bail.

Note 10 : Dépôts de garantie

<i>En milliers d'euros</i>	Total	<i>En milliers d'euros</i>	Total
Situation au 01/07/10	1 679	Situation au 01/07/11	2 000
Augmentations	115	Augmentations	709
Diminutions	(17)	Diminutions	(56)
Reclassement	-	Reclassement	-
Variation de périmètre	223	Variation de périmètre	(47)
Solde au 30/06/11	2 000	Solde au 31/12/11	2 606

Note 11 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Dettes sociales	7	-
Impôts sur les bénéfices	2	686
Exit Tax ⁽¹⁾	-	4 356
Autres dettes fiscales	829	1 258
Total	838	6 300

Note : (1) La première échéance d'exit tax suite au passage au régime SIIC a été payée le 15 décembre 2011, le paiement du solde sera réalisé sur 3 ans, le 15 décembre de chaque année par parts égales.

Note 12 : Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	01/07/10	Résultat	Variation de périmètre	30/06/11
Déficits reportables activés	1 938	77	-	2 015
Immeubles de placement et crédit-bail	(32 367)	(2 854)	-	(35 221)
Instruments financiers	485	(203)	-	282
Autres	(117)	20	-	(97)
Total des Impôts Différés Nets	(30 061)	(2 960)	-	(33 021)

Dont :

Impôts différés passifs	(31 999)	(3 013)	-	(35 012)
Impôts différés actifs	1 938	53	-	1 991

<i>En milliers d'euros</i>	01/07/11	Résultat	Variation de périmètre	31/12/11
Déficits reportables activés	2 015	(2 015)	-	-
Immeubles de placement et crédit-bail	(35 221)	16 572	789	(17 860)
Instruments financiers	282	(136)	-	146
Autres	(97)	69	-	(28)
Total des Impôts Différés Nets	(33 021)	14 490	789	(17 742)

Dont :

Impôts différés passifs	(35 012)	16 481	789	(17 742)
Impôts différés actifs	1 991	(1 991)	-	-

Les déficits reportables activés relatifs à la société Patrimoine et Commerce et valorisés au taux de 19% ont été repris suite à l'option pour le régime Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) en date du 1er juillet 2011.

Les impôts différés passifs repris dans le compte de résultat correspondent à la différence entre l'impôt calculé à 33,1/30% et 19% taux d'impôt applicable pour les sociétés qui ont opté pour le régime SIIC.

Note 13 : Dettes fournisseurs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Dettes fournisseurs	2 634	2 522
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles ⁽¹⁾	3 157	23 056
Dettes sur acquisitions de titres ⁽²⁾	231	-
Total	6 022	25 578

Notes : (1) Au 31 décembre 2011, les dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles concernent essentiellement Ville du Bois (22 903 milliers d'euros). Au 30 juin 2011, elles concernent principalement la SAS Antibes Invest (3 033 milliers d'euros).

(2) Au 30 juin 2011, les dettes sur acquisitions de titres concernent uniquement les titres Istres 3 acquis par Patrimoine et Commerce.

Note 14 : Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Avances et acomptes reçus	-	57
Clients créditeurs	560	164
Dividendes à payer	104	-
Autres dettes d'exploitation	166	116
Autres dettes hors exploitation	43	41
Produits constatés d'avance	145	4 173
Total	1 018	4 551

Note 15 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/11	31/12/11
Produits constatés d'avance	45	41
Total	45	41

Les produits constatés d'avance correspondent aux droits d'entrée étalés sur la durée ferme du bail.

Rappel pour les notes au compte de résultat consolidé :

Comme indiqué en introduction à la présente information financière annuelle consolidée, sont présentées dans les notes suivantes :

- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1er juillet 2010 au 31 décembre 2010,
- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011,
- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1er juillet 2010 au 30 juin 2011,
- une information financière consolidée pro forma sur 12 mois pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2011.

Note 16 : Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent les loyers et les droits d'entrée, nets des franchises accordées, linéarisés sur la durée ferme du bail. Ils se décomposent comme suit :

	6 mois	6 mois	Pro forma	
En milliers d'euros	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Loyers	6 174	7 169	12 929	13 924
Droits d'entrée	26	36	116	126
Franchises	(28)	(26)	(55)	(53)
Total	6 172	7 179	12 990	13 997

Note 17 : Charges locatives

	6 mois	6 mois	Pro forma	
En milliers d'euros	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Charges sur Immeubles par Nature				
Charges locatives	(200)	(276)	(449)	(525)
Assurances	(59)	(47)	(93)	(81)
Entretien	(13)	(56)	(79)	(122)
Honoraires de gestion locative	(330)	(384)	(695)	(749)
Impôts et taxes	(559)	(669)	(1 116)	(1 226)
Total des Charges Sur Immeubles	(1 161)	(1 432)	(2 432)	(2 703)
Refacturations	947	1 334	2 031	2 418
Charges et Taxes Non Récupérées	(214)	(98)	(401)	(285)

Note 18 : Autres charges sur immeubles

	6 mois	6 mois	Pro forma	
En milliers d'euros	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-	(4)	(4)
Dotations provisions clients	(30)	(26)	(59)	(55)
Reprises provisions clients	11	19	38	46
Produits et charges de gestion courante	(9)	(4)	1	6
Autres Charges Sur Immeubles	(28)	(11)	(24)	(7)

Note 19 : Charges externes

	6 mois	6 mois	Pro forma	
En milliers d'euros	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Honoraires comptables	(85)	(112)	(187)	(214)
Honoraires juridiques	(20)	(71)	(44)	(95)
Honoraires divers	(275)	(617) ⁽¹⁾	(537)	(879)
Services bancaires	(15)	(42)	(34)	(61)
Rémunération de la gérance	(227) ⁽²⁾	(51)	(101)	75
Autres charges	(43)	(61)	(102)	(120)
Impôts et taxes	(38)	(26)	(175)	(163)
Contribution sociale sur jetons de présence	-	-	(7)	(7)
Total	(703)	(980)	(1 187)	(1 464)

Notes : (1) dont 330 milliers d'euros d'honoraires Imfinéd liées à des prestations d'assistance et de conseil

(2) dont 177 milliers d'euros de rémunération exceptionnelle liée aux investissements

Les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à (93) milliers d'euros et sont constitués principalement des jetons de présence versés pour un montant de 82 milliers d'euros (contre 113 milliers d'euros au 30 juin 2011).

Note 20 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement

En milliers d'euros	6 mois		Pro forma	
	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Immeubles de placement	834	8 332	1 968	9 466
Total	834	8 332	1 968	9 466

Note 21 : Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	6 mois		Pro forma	
	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Résultat sur cession des participations consolidées ⁽¹⁾	-	773	-	773
Dépréciation des écarts d'acquisition ⁽²⁾	-	(5 421)	-	(5 421)
Autres produits et charges opérationnels	1	7	6	12
Total	1	(4 641)	6	(4 636)

Notes : (1) Le résultat de cession de 773 milliers d'euros correspond à la plus-value de consolidation réalisée sur la cession des SCI Magenta Invest, Bonneuil Invest et Nogent Invest.

(2) La dépréciation des écarts d'acquisition de 5 421 milliers d'euros concerne les sociétés qui ont opté à l'option pour le régime SIIC au 1er juillet 2011.

Note 22 : Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	6 mois		Pro forma	
	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Total des Produits de Trésorerie et Equivalents	1	204	71	274
- Intérêts sur opérations de financement	(1 654)	(2 078)	(3 216)	(3 640)
- Intérêts en comptes courants	66	192	173	299
- Agios	-	(2)	-	(2)
Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut	(1 588)	(1 888)	(3 043)	(3 343)
Total Endettement Financier Net	(1 587)	(1 684)	(2 972)	(3 069)

Note 23 : Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	6 mois		Pro forma	
	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Variation de la valeur de marché des instruments dérivés	305	(1 035)	610	(730)
Autres produits financiers	5	164	15	174
Actualisation de la dette d'Exit Tax	-	178	-	178
Dotation aux provisions sur actifs financiers	(2)	-	(5)	(3)
Autres charges financières	-	-	-	-
Total	308	(693)	620	(381)

Note 24 : Impôts sur les résultats

24.1 - VENTILATION ENTRE IMPOTS DIFFERES ET IMPOTS EXIGIBLES AU COMPTE DE RESULTAT

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i>	<i>6 mois</i>	<i>Pro forma</i>	
	31/12/10	31/12/11	30/06/11	31/12/11
Impôts exigibles (courants)	(124)	(6 851)	(258)	(6 985)
Impôts différés	(1 557)	14 490	(2 960)	13 087
Total	(1 681)	7 639	(3 218)	6 102

Les charges et produits d'impôt comptabilisés au 31 décembre 2011 sont principalement liés à l'option pour le régime SIIC :

- la charge d'impôt courant inclut un montant d'Exit Tax de 6 019 milliers d'euros
- le produit d'impôt différé net se décompose :
 - de la reprise des impôts différés passifs relatifs aux écarts de juste valeur des sociétés ayant opté pour le régime SIIC au 1er juillet 2011
 - de la reprise des impôts différés actifs relatifs aux déficits reportables de Patrimoine et Commerce imputés sur le montant d'Exit Tax

24.2 - RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE ET LA CHARGE D'IMPOT REELLE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>
	31/12/11	30/06/11
Résultat net des entreprises intégrées	14 948	7 657
Impôt sur les résultats	7 639	(3 218)
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	7 309	10 875
Charge d'Impôt Théorique à 33,33%	(2 436)	(3 625)
Charges non déductibles et produits non imposables	323	437
Impact des minoritaires sur sociétés transparentes	(12)	27
Différences de taux sur activation des déficits	-	(57)
Reports déficitaires utilisés sur l'exercice	2 015	-
Exit Tax	6 019	-
Impacts Régime SIIC	(20 227)	-
Dépréciation des écarts d'acquisition	1 807	-
Autres imputations sur impôts	-	-
Charge d'Impôt Réel	7 639	(3 218)
Taux d'impôt effectif	-104,5%	29,6%

Note 25 : Résultat par action

Résultat de base

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 31/12/10	<i>6 mois</i> 31/12/11	<i>30/06/11</i>	<i>Pro forma</i> 31/12/11
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	2 576	12 450	6 505	16 379
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	52 487 754 ⁽¹⁾	5 572 440 ⁽²⁾	40 949 244 ⁽³⁾	21 782 522 ⁽⁴⁾
Résultat de base par action (€ par action)	0,05	2,23	0,16	0,75

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1er semestre de l'exercice 2010-2011 compte tenu de l'augmentation de capital intervenue le 16 décembre 2010

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois

(3) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice 2010-2011 compte tenu des opérations sur le capital intervenues le 16 décembre 2010, le 11 mars 2011 et le 10 juin 2011 (cf. note 8), ainsi que de la mise en place d'un contrat liquidité pour l'achat et la vente d'actions propres à compter du 10 juin 2011

(4) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 31 décembre 2011 compte tenu des opérations sur le capital intervenues le 11 mars 2011 et le 10 juin 2011 (cf. note 8), ainsi que de la mise en place d'un contrat liquidité pour l'achat et la vente d'actions propres à compter du 10 juin 2011

Résultat dilué

Au 31 décembre 2011, ainsi que pour les périodes antérieures, il n'existe pas d'instrument dilutif.

Note 26 : Engagements hors-bilan

Garanties données

Dans le cadre des financements contractés sous la forme d'un d'emprunt bancaire, certaines sociétés consolidées ont consenti les garanties suivantes :

26.1 - HYPOTHEQUES ET PRIVILEGES DU PRETEUR DE DENIER

<i>En milliers d'euros</i>		Hypothèques			PPD ⁽¹⁾			TOTAL	CRD ⁽²⁾ au 31/12/11
Sociétés	Créanciers	Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total		
SCI Blagnac Alizés	CIC	530	106	636	330	66	396	1 032	413
SCI Gifinvest 2	Caisse d'Epargne	262	52	314	258	52	310	624	283
Istres Invest 3	SMC	4 620	924	5 544	-	-	-	5 544	4 018
Antibes Invest	Société Générale	15 000	2 250	17 250	-	-	-	17 250	18 247
Total		20 412	3 332	23 744	588	118	706	24 450	22 961

Notes : (1) PPD : Privilège du Prêteur de Denier

(2) CRD : Capital Restant Dû

A titre de garantie de paiement Antibes Invest cède à :

- au Crédit Agricole (Oséo et Auxifip) une hypothèque de premier rang sur le BEA et sur les constructions à édifier à usage de Galerie commerciale et parking ;
- la Société Générale la créance qu'il détient sur la commune d'Antibes à hauteur des indemnités de résiliation telles qu'inscrites dans le BEA sous forme de bordereau Dailly.

26.2 - CESSIONS ET DELEGATIONS DE LOYERS ; NANTISSEMENT DES CONTRATS DE CREDIT-BAIL

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de sociétés concernées	CRD au 31/12/11
Cession de loyers / daily	17	118 581
Délégations des loyers de sous-location	12	22 412
Nantissement du CBI	14	47 388

26.3 - AUTRES GARANTIES BENEFICIAINT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/11
Cautionnement / Garantie sur CBI	14	30 303
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	2	13 931
Total	16	44 234

Droit de préférence et options d'achats accordées aux locataires

La société ArcInvest a consenti à deux de ses locataires un droit de préférence pour la location du local voisin dans le cas où celui-ci venait à se libérer.

La société ArcInvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente. Il est précisé que ce droit de préférence n'est pas applicable en cas de vente de l'immeuble entier appartenant au bailleur.

La société Doth Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition de l'immeuble qu'il occupe en cas de mise en vente. Ce locataire bénéficie également d'une option d'achat de l'immeuble à partir de 2017.

La société Istres Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Chamblinvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Poitiers Invest Bureaux a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

Garanties reçues

26.3 - CAUTIONS LOCATIVES

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de baux concernés	Loyers annualisés
Cautions locatives	28	3 751

Dans le cadre de certains baux (28), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 3 751 milliers d'euros.

Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe

26.4 - AUTRES GARANTIES BENEFICIAINT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/11
Cautionnement / Garantie sur CBI	14	30 303
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	2	13 931
Total	16	44 234

Au 31 décembre 2011, 16 contrats de crédit-bail ou d'emprunt font l'objet d'un cautionnement et ou d'une garantie. La plupart des cautionnements ont été accordés aux créanciers par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associés directement au capital des sociétés titulaires des contrats de crédit-bail. La reprise des engagements de ces cautions par Patrimoine et Commerce est en cours de réalisation (actes notariés).

Ces cautions et garanties portent sur un montant global de 44 234 milliers d'euros au 31 décembre 2011 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

Autres informations

Un contrat de liquidité a été signé le 9 Juin 2011 et mis en place avec Invest Securities afin de favoriser la liquidité du titre et la régularité de sa cotation ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché. Ce contrat a été conclu à échéance du 31 décembre 2012. Une somme de 200 milliers d'euros y a été affectée.

Au titre de l'exercice, 9 360 actions ont été échangées (7 875 entrées vs. 1 485 sorties) pour un montant net investi de 109 milliers d'euros. Le nombre d'actions auto détenues par Patrimoine et Commerce s'élève à 10 209 au 31 décembre 2011.

Note 27 : Transaction avec des parties liées

Monsieur Eric Duval est

- co-gérant de Patrimoine et Commerce,
- gérant de Duval Investissements et Participations (DIP - principal actionnaire de Patrimoine et Commerce) et de sa filiale Alizés Invest,
- gérant de Duval Participations (actionnaire de Patrimoine et Commerce),
- unique associé et gérant d'Imfined (société contrôlant DIP),
- et le dirigeant d'une grande majorité des sociétés filiales de Patrimoine et Commerce.

Par ailleurs, Monsieur Eric Duval est le dirigeant du Groupe Financière Duval (GFD) et de sa filiale CFA, promoteur des opérations de Cherbourg, d'Antibes, Saint-Eulalie, Istres 3 et Puymaret.

Les principales transactions avec des parties liées sont présentées ci-dessous :

Convention de centralisation de trésorerie :

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a conclu une convention de trésorerie avec DIP, cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe.

Conventions de rémunération de caution :

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Antibes Invest, Parigné Invest, Conforinvest Martinique et Conforinvest Guadeloupe et PIC 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined, pour un total de 101 milliers d'euros sur une année pleine (dont 68 milliers d'euros uniquement pour Antibes Invest) et de 84 milliers d'euros l'exercice (incluant la totalité des frais annuels facturés à Antibes Invest, soit 68 milliers d'euros).

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie d'un cautionnement faisant l'objet d'une convention de rémunération avec Alizés Invest pour un total de 7,8 milliers d'euros sur l'exercice (vs. 15,6 milliers d'euros sur une année pleine).

A cela s'ajoutent les honoraires de caution DIP sur emprunt PIC pour 5,4 milliers d'euros sur l'exercice (vs. 11 milliers d'euros sur une année pleine). Des discussions sont en cours avec les établissements de crédit concernés pour voir Patrimoine et Commerce reprendre directement ces engagements.

Services rendus par Imfined

Au cours de l'exercice, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce et de ses filiales:

- Assistance comptable, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 74 milliers d'euros sur l'exercice 2011 de 6 mois;
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 41 milliers d'euros sur l'exercice 2011 de 6 mois;
- Gestion locative (property management), pour les sociétés détentrices d'actifs immobiliers, pour une charge correspondant à un pourcentage des loyers. Le montant correspondant dans les comptes consolidés s'élève à 359 milliers d'euros sur l'exercice, (tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail) ;
- Assistance complémentaire (passage SIIC, restructuration Aximur...) pour une charge globale de 380 milliers d'euros (dont 50 milliers d'euros ont été imputés sur la prime d'émission).

Rémunération statutaire de la gérance

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine et Commerce, la gérance a été rémunérée de l'exercice 2011 à hauteur de 51 milliers d'euros au titre de sa rémunération fixe et à hauteur de 657 milliers d'euros à titre variable (inclus dans les frais d'acquisition des titres de participation).

Restructuration du pôle Aximur

Monsieur Jean Hubert Moitry, membre du conseil de surveillance de Patrimoine et Commerce, est aussi l'actionnaire principal de la Foncière Patrimonia, à laquelle ont été cédées les sociétés Bonneuil Invest, Nogent Invest et Magenta Invest suite à la restructuration du pôle Aximur.

Note 28 : Evénements postérieurs à la clôture

Aucun évènement significatif n'est survenu postérieurement à la clôture.

Note 29 : Honoraires des commissaires aux comptes

Pour Patrimoine et Commerce, le poste s'élève à un montant de 99 522 euros et est réparti entre les 2 prestataires de la façon suivante : Grant Thornton : 53 911 euros et A4 Partners : 45 611 euros.

d'illustrer l'évolution financière du patrimoine apporté comme si ce même patrimoine avait été détenu par Patrimoine et Commerce depuis le 1^{er} juillet 2009.

Il présente un état du résultat global et un tableau de flux de trésorerie pro forma portant sur une période annuelle de 12 mois se terminant au 30 juin 2010 permettant de disposer de deux informations annuelles comparables, d'un exercice à l'autre.

L'approche pro-forma présentée propose donc une visualisation de ce qu'auraient été les comptes consolidés si, dès le 1^{er} juillet 2009, le groupe Patrimoine et Commerce avait eu à établir des comptes consolidés sur un périmètre identique à celui résultant des apports du 4 décembre 2009.

Il est souligné que les informations financières pro forma décrivent une situation virtuelle et qu'à ce titre elles ne peuvent pas être considérées comme nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être dégagées, si l'opération d'apport était intervenue à une date antérieure à celle de sa réalisation effective.

26.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

Société Patrimoine et Commerce Exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2011 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société PATRIMOINE ET COMMERCE, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

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 consolidés 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 consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note I « Introduction » des états financiers concernant la comparabilité des comptes clos au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2011 et portant respectivement sur des durées de 6 mois et de 12 mois.

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 l'élément suivant :

- le paragraphe 4.3 « Immeubles de placement » de la note 4 « Principales méthodes comptables du groupe » des états financiers expose les principes retenus par la société pour comptabiliser et valoriser les immeubles de placement, à savoir l'application de la juste valeur et le recours à des experts indépendants dans le cadre de la détermination de cette juste valeur. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts, à vérifier que la détermination de la juste valeur des immeubles est effectuée sur la base de ces expertises et que la note aux états financiers donne une information appropriée.

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

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris, le 16 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

Laurent Bouby
Associé

A4 Partners

Olivier Marion
Associé

26.3 INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2012

26.3.1 Introduction

Contexte de l'élaboration de l'information financière

Patrimoine et Commerce, dont le siège social est situé au 7/9 rue Nationale, 92100 Boulogne Billancourt, est une société cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, compartiment C.

Par suite de l'apport réalisé le 4 décembre 2009, la société est devenue la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers, principalement commerciaux.

Elle a établi au 30 juin 2010 ses premiers comptes annuels consolidés en tant que foncière cotée qui prenaient en compte l'apport du patrimoine précité et donc les premiers mois d'activité immobilière de Patrimoine et Commerce.

En juin 2011, la société a réalisé une augmentation de capital lui ayant permis de satisfaire aux critères de répartition de son capital requis pour le régime Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC). Elle a en conséquence opté pour ce statut SIIC à effet du 1er juillet 2011.

Enfin, il a été décidé d'aligner l'exercice sur l'année civile et, pour ce faire, de clore par anticipation l'exercice ouvert le 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011. En conséquence, les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 présentaient des données couvrant une période de 6 mois, soit du 1er juillet au 31 décembre 2011.

Compte tenu de ce changement de date de clôture et afin de présenter des données comparables à celles du 1er semestre 2012, les comptes couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2011 qui constituaient le 2ème semestre de l'exercice clos le 30 juin 2011 ont été retraités sous la forme de comptes semestriels.

26.3.2 Etats financiers

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/12	31/12/11
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	1	291 491	286 883
Ecart d'acquisition	2	1 039	1 316
Immobilisations corporelles		-	-
Immobilisations incorporelles		17	19
Actifs financiers	3/9	405	147
Impôt différé actif	12	-	-
Total des Actifs Non Courants (I)		292 952	288 365
ACTIFS COURANTS			
Actifs financiers	4	6 093	5 037
Clients et comptes rattachés	5	8 295	7 008
Autres créances et comptes de régularisation	6	2 428	2 482
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	34 436	22 996
Total des Actifs Courants (II)		51 252	37 523
Actifs destinés à être cédés	1	23 790	12 730
Total de l'Actif (I + II)		367 994	338 618

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/12	31/12/11
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	8	23 726	23 726
Primes liées au capital	8	79 238	80 384
Réserve légale		556	525
Réserves consolidées		20 572	8 550
Résultat consolidé de l'exercice		3 965	12 450
Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)		128 057	125 635
Intérêts minoritaires (B)		9 951	10 574
Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)		138 008	136 209
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	9	173 236	130 534
Dépôts de garantie	10	2 763	2 606
Impôt différé passif	12	17 934	17 742
Autres passifs long terme	15	35	41
Total des passifs non courants (II)		193 968	150 923
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières	9	18 090	15 057
Dettes fiscales et sociales	11	6 289	6 300
Dettes fournisseurs	13	4 459	25 578
Autres dettes	14	7 180	4 551
Total des passifs courants (III)		36 018	51 486
Total du passif (I + II + III)		367 994	338 618

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
Revenus locatifs	16	8 929	7 259	6 874
Charges locatives refacturées	17	1 637	1 254	1 028
Charges sur immeubles	17	(1 838)	(1 443)	(1 280)
Autres charges sur immeubles	18	(52)	(11)	4
Loyers nets		8 676	7 059	6 626
Charges externes, personnel et autres taxes	19	(1 029)	(980)	(484)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		(2)	(2)	(1)
Autres produits et charges d'exploitation	19	(147)	(82)	(112)
Total Charges et Produits		(1 178)	(1 064)	(597)
Résultat Opérationnel Courant		7 498	5 995	6 029
Autres produits et charges opérationnels	21	(270)	(4 641)	5
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	20	(502)	8 332	1 134
Résultat Opérationnel		6 726	9 686	7 168
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	22	224	204	70
Coût de l'endettement financier brut	22	(1 998)	(1 724)	(1 455)
Coût de l'Endettement Financier Net	22	(1 774)	(1 520)	(1 385)
Autres produits et charges financiers	23	(358)	(857)	312
Impôts sur les résultats	24	(512)	7 639	(1 537)
Résultat Net		4 082	14 948	4 558
Intérêts minoritaires		117	2 498	629
Résultat Net (Part du Groupe)		3 965	12 450	3 929
Résultat par action	25	0,71 ⁽³⁾	2,23 ⁽²⁾	0,70
Résultat dilué par action	25	0,71	2,23	0,70
Résultat Net		4 082	14 948	4 558
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-
Résultat Global		4 082	14 948	4 558
Dont : - part du groupe		3 965	12 450	3 929
- part des intérêts minoritaires		117	2 498	629

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions au 30 juin 2011.

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois.

(3) Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1er semestre de l'exercice 2012.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE				
Résultat net consolidé des activités poursuivies		4 082	14 948	4 558
<i>Retraitement :</i>				
Dotations nettes aux Amortissements et PRC		2	2	1
Dépréciation des écarts d'acquisition	21	277	5 421	-
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	20	502	(8 332)	(1 744)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	23	285	1 035	305
Plus ou moins-value de cession	21	-	(773)	-
Actualisation de la dette d'Exit tax	23	85	(178)	-
Coût de l'endettement financier net	22	1 774	1 520	1 385
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	24	512	(7 639)	1 537
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt		7 519	6 004	6 042
Impôts versés		(912)	(1 630)	(117)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité		1 444	1 275	(1 282)
Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité		8 051	5 649	4 643
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immobilisations				
Incorporelles et corporelles		(38 473) ⁽²⁾	(49 047) ⁽¹⁾	(14 915)
Financières		-	-	-
Cessions d'immobilisations				
Incorporelles et corporelles		1 900 ⁽³⁾	-	-
Financières		-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis		(10)	108	(128)
Incidence des variations de périmètre		-	(1 407)	(2 800)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement		(36 583)	(50 346)	(17 843)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-	(1 761)	-
Dividendes versés aux minoritaires		(145)	(104)	(47)
Augmentation de capital	8	-	-	27 155
Augmentation des actions propres		8	(109)	(71)
Souscriptions d'emprunts	9	47 370	42 902	12 043
Remboursements d'emprunts	9	(4 641)	(6 245)	(3 286)
Intérêts financiers nets versés		(961)	(1 039)	(1 322)
Transactions entre actionnaires et minoritaires		(385) ⁽⁴⁾	-	-
Variations des comptes courants	3/9	(870)	(45)	(2 046)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement		40 376	33 599	32 426
Variation de Trésorerie		11 844	(11 098)	19 226
Trésorerie d'ouverture	7	22 441	33 539	14 313
Trésorerie de clôture	7	34 285	22 441	33 539
Variation de trésorerie		11 844	(11 098)	19 226

Notes : (1) Principalement augmentation des constructions en cours chez Antibes Invest et décaissement sur construction de l'immeuble mais aussi augmentation découlant de l'acquisition de Ville du Bois Invest et Gaudensinvest.

(2) Principalement augmentation des constructions en cours chez Antibes Invest et décaissement sur construction des immeubles Antibes Invest et Ville du Bois Invest.

(3) Cession de l'immeuble Metz Invest.

(4) Acquisition de parts complémentaires de la SCI Saint Lô Invest par Patrimoine et Commerce.

TABEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Pdts et ch. imputés aux capitaux propres	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
Situation consolidée au 01/07/11	23 726	80 364	490	4 458	6 505	-	115 543	10 264	125 807
Affectation résultat	-	-	35	4 709	(4 744)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	(1 761)	-	(1 761)	-	(1 761)
Résultat de la période	-	-	-	-	12 450	-	12 450	2 498	14 948
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital par apport de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	20	-	-	-	-	20	-	20
Actions propres	-	-	-	(109)	-	-	(109)	-	(109)
Variation de périmètre ⁽¹⁾	-	-	-	(508)	-	-	(508)	(2 188)	(2 696)
Situation consolidée au 31/12/11	23 726	80 384	525	8 550	12 450	-	125 635	10 574	136 209

Note : (1) Opération de restructuration du pôle Aximur

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres réserves	Résultat de l'exercice	Pdts et ch. imputés aux capitaux propres	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres consolidés
Situation consolidée au 01/01/12	23 726	80 384	525	8 550	12 450	-	125 635	10 574	136 209
Affectation résultat	-	-	31	12 419	(12 450)	-	-	-	-
Dividendes versés	-	(1 146)	-	(615)	-	-	(1 761)	(145)	(1 906)
Résultat de la période	-	-	-	-	3 965	-	3 965	117	4 082
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital par apport de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	-	8	-	-	8	-	8
Variation de périmètre ⁽¹⁾	-	-	-	210	-	-	210	(595)	(385)
Situation consolidée au 30/06/12	23 726	79 238	556	20 572	3 965	-	128 057	9 951	138 008

Note : (1) Acquisition de parts complémentaires de la SCI Saint Lô Invest par Patrimoine et Commerce

26.3.3 Notes annexes à l'information financière consolidée

Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée

Comparabilité des comptes

Patrimoine et Commerce ayant décidé d'aligner son exercice social sur l'année civile, il est important de préciser que les états financiers consolidés au 30 juin 2012 présentent des données couvrant une période de 6 mois, soit du 1er janvier au 30 juin 2012. De même, les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 présentent des données couvrant une période de 6 mois.

Compte tenu de ce changement de date de clôture et afin de présenter des données comparables, des comptes pro forma sur 6 mois (du 1er janvier au 30 juin 2011) ont été établis à partir des données suivantes :

- + Comptes consolidés annuels du Groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2011,
- - Comptes consolidés semestriels du Groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2010

Référentiel comptable

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les comptes consolidés semestriels résumés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date de clôture. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards) ainsi que les IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee), interprétations d'application obligatoire à la date de clôture.

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par la Gérance en date du 31 août 2012, et présentés pour observations au Conseil de surveillance du 20 septembre 2012.

Normes comptables

Nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués par Patrimoine et Commerce à compter du 1er janvier 2012.

Les normes suivantes sont applicables à compter du 1er janvier 2012 mais n'ont pas d'impact significatif sur l'information financière présente.

Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicable à compter du 01/07/2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 novembre 2011.

Normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne et d'application optionnelle en 2012.

- Amendements à IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2012. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 5 juin 2012 ;
- Amendements à IAS 19 « Régimes à prestations définies » applicables à compter du 1er janvier 2013. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 5 juin 2012.

Normes, interprétations et amendements non encore adoptés par l'Union Européenne

- IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2015 et non adoptée encore par l'Union Européenne ;
- Amendement à IAS 27 « Etats financiers individuels » applicable au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- Amendement à IAS 28 « Participation dans des entreprises associées et coentreprises ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 "Etats financiers consolidés", IFRS 11 « Accords conjoints » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans les autres entités ». La date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier, 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 10 « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 11 « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 « Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs », la date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 12 « Disclosure of Interests in Other Entities ». L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;

- IFRS 13 « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE.

Amendements à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces nouvelles dispositions introduisent une présomption selon laquelle l'actif est recouvré entièrement par la vente, à moins que l'entité puisse apporter la preuve que le recouvrement se produira d'une autre façon, ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012.

Périmètre de consolidation

Le périmètre établi au 30 juin 2012 correspond au périmètre de la consolidation du groupe Patrimoine et Commerce au 31 décembre 2011. Seule la société Saint Lô Invest a fait l'objet d'une acquisition complémentaire de titres par Patrimoine et Commerce, son pourcentage de détention est ainsi porté à 95%.

La société Studio Prod est consolidée en intégration proportionnelle car elle est contrôlée conjointement par deux associés, tous deux co-gérants et ayant le même pourcentage de contrôle. A l'inverse, Eric Duval assure seul la gérance directement ou indirectement des sociétés Dinvest (et sa filiale à 100% Arcinvest) et Istres Invest ; ces deux sociétés sont donc consolidées globalement.

Les sociétés Cherbourg Invest Holding et Cherbourg Invest sont consolidées en intégration proportionnelle, Patrimoine et Commerce détenant in fine 26% de cette opération dans laquelle les règles de gouvernance soumettent l'essentiel des décisions à l'accord unanime des associés.

LISTE DES ENTITES CONSOLIDEES

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt 30/06/12	% d'intérêt 31/12/11	% d'intérêt 30/06/11
SCA PATRIMOINE ET COMMERCE	395 062 540	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%
SCI MELESSINVEST	441 124 146	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI GIFINVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
EURL P&C DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI BORDINVEST RIVE DROITE	438 142 382	Intégration Globale	100,00%	100,00%	99,90%
SCI CHAMBLINVEST	434 517 249	Intégration Globale	100,00%	100,00%	99,90%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	100,00%	100,00%	99,90%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	100,00%	100,00%	99,90%
SCI GAILLINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI METZINVEST	438 758 534	Intégration Globale	93,00%	93,00%	93,00%
SCI PERRIERES INVEST	432 144 459	Intégration Globale	93,00%	93,00%	92,90%
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Intégration Proportionnelle	50,00%	50,00%	50,00%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	100,00%	100,00%	84,29%
SCI MONTFERMEILINVEST	434 810 735	Intégration Globale	100,00%	100,00%	84,29%
SCI MAGENTA INVEST	435 108 782	Intégration Globale	-	-	84,29%
SCI BONNEUIL INVEST	434 810 255	Intégration Globale	-	-	84,29%
SCI NOGENT INVEST	434 808 150	Intégration Globale	-	-	84,29%
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	100,00%	100,00%	85,00%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	100,00%	100,00%	78,75%
SCI PAU INVEST	443 741 533	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	84,00%	84,00%	84,00%
SCI ARCINVEST	442 215 661	Intégration Globale	49,90%	49,90%	49,90%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85,00%	85,00%	85,00%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90,00%	90,00%	90,00%
SCI PARIGNE INVEST	487 759 524	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI SAINT LO INVEST	480 310 630	Intégration Globale	95,00%	80,00%	74,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE	444 597 462	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50,00%	50,00%	50,00%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	100,00%	100,00%	85,00%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	50,00%	50,00%	50,00%
SAS ANTIBES INVEST	513 228 239	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI CASTRES INVEST	532 409 108	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI THUIR INVEST	532 406 279	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI SALONINVEST	531 769 149	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI GAUDENSINVEST	532 085 552	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCE 2	501 358 261	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 3	484 197 371	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI EULALIE INVEST	518 004 957	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SARL PATRIMOINE ET COMMERCE 2	501 464 770	Intégration Globale	100,00%	100,00%	100,00%
SCI CHERBOURG INVEST HOLDING	524 848 793	Intégration Proportionnelle	50,00%	50,00%	50,00%
SCI CHERBOURG INVEST	452 819 014	Intégration Proportionnelle	26,00%	26,00%	26,00%
SCI VILLE DU BOIS INVEST	538 372 145	Intégration Globale	100,00%	100,00%	-
SCI CHÂTEAU THIERRY INVEST	534 821 095	Intégration Globale	100,00%	100,00%	-
SCI PUYMARET INVEST 1	525 137 535	Intégration Globale	100,00%	100,00%	-

26.3.4 Principales méthodes comptables du groupe

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

Méthodes de consolidation

Les filiales sont toutes les entités pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

Regroupement d'entreprises

Les opérations d'apport à la société Patrimoine et Commerce constituent un regroupement d'entreprises impliquant des entités sous contrôle commun et sont donc exclues du champ d'application de la norme IFRS 3.

Le référentiel IAS / IFRS ne définissant pas de normes pour la comptabilisation d'opérations de regroupement d'entités sous contrôles communs, il est nécessaire d'appliquer le paragraphe 8 de la norme IAS 8 : « en l'absence d'une norme ou d'une interprétation spécifiquement applicable à une transaction, un événement ou condition, la direction devra faire usage de jugement pour développer et appliquer une méthode comptable permettant d'obtenir des informations pertinentes et fiables pour les utilisateurs ayant des décisions économiques à prendre ».

En conséquence, s'appuyant sur une doctrine partagée par des experts renommés, la direction de Patrimoine et Commerce a décidé de traiter les opérations d'apports selon la méthode de l'acquisition telle que définie par la norme IFRS 3 pour les prises de contrôle exclusif.

Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables de groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 §15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

La méthode de l'acquisition est utilisée pour comptabiliser l'acquisition de filiales par le Groupe. Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de l'échange, majorés des coûts directement imputables à l'acquisition. Les actifs identifiables acquis, les passifs identifiables et les passifs éventuels assumés lors d'un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, et ceci quel que soit le montant des intérêts minoritaires.

La différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition, constitue le goodwill (écart d'acquisition). Lorsque le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat.

Le goodwill comptabilisé séparément est soumis à un test annuel de dépréciation conformément à la norme IAS 36, et est également testé avant la fin de l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Il est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable du goodwill de l'entité cédée.

Le traitement de ces acquisitions en tant que regroupements d'entreprises a pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés passifs sur la différence entre la valeur fiscale et la juste valeur des immeubles à la date d'acquisition ainsi que sur les ajustements de juste valeur ultérieurs.

La note 2 des notes au bilan, compte de résultat et tableau de flux de trésorerie consolidés présentées ci-dessous détaille la nature de l'écart d'acquisition constaté dans les comptes consolidés et dans les comptes pro forma.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d'un bâtiment – ou les deux) détenu par le propriétaire (ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

En application de la méthode proposée par l'IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Ces derniers ne sont pas amortis.

Les immeubles en cours de développement et de construction évalués au coût sont les immeubles qui ne remplissent pas les critères définis par le Groupe permettant d'estimer si la juste valeur de l'immeuble peut être déterminée de façon fiable.

Conformément à la norme IAS 23, le groupe incorpore les coûts d'emprunts au coût de l'actif créé. Il s'agit d'actifs nécessitant une longue période de construction. Les frais financiers inclus sont les intérêts sur emprunts court terme et long terme relatifs à la seule période de construction jusqu'à la date de réception définitive de l'actif. Le taux correspond aux modalités de financement utilisées par le Groupe.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

La valeur de marché retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du groupe est la valeur hors droit déterminée par un expert indépendant.

Le groupe a confié à BNP Paribas Real Estate le soin d'évaluer son patrimoine, lequel a appliqué une démarche conforme à ses référentiels professionnels en utilisant une approche combinant trois méthodes :

- la méthode de capitalisation des revenus nets qui consiste à capitaliser les loyers nets des immeubles en utilisant les états locatifs fournis par le groupe et en prenant en compte les charges non récupérables (frais de gestion, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de gérance, dépenses de travaux courants, ...). Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements en fonction des valeurs locatives de marché et des probabilités de renouvellement des baux.
- la méthode des comparables qui consiste à valoriser un actif sur la base de prix au m² tels qu'observables sur des transactions récentes intervenues dans le même secteur géographique et sur des actifs de même nature.
- la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette méthode consiste à actualiser les flux futurs attendus sur la base d'un taux d'actualisation financier.

Contrats de location

Les contrats de location font l'objet d'une analyse au regard de la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. À défaut, les contrats de location sont qualifiés de contrat de location simple.

Les actifs utilisés dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés à l'origine en immobilisations corporelles avec pour contrepartie une dette financière.

Les contrats de locations signés par le Groupe en qualité de bailleur sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire.

Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes :

- actifs financiers à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat,
- prêts et créances.

La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

Pour le Groupe, cela concerne la valorisation des instruments de couverture de la dette financière.

Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants et comptabilisés à leur coût historique.

Clients, comptes rattachés

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, et, lors de chaque clôture, à leur coût amorti.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts et dettes financières ».

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, net des coûts de transaction encourus, puis à leur coût amorti.

Les contrats de crédit-bail immobilier sont retraités comme des contrats d'emprunts et présentés nets des avances preneur versées.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

Instruments de couverture

Le Groupe Patrimoine et Commerce utilise des instruments financiers afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement (il s'agit essentiellement de Swaps et de Tunnel dont l'utilisation garantit soit un taux d'intérêt fixe, soit un taux plafond) et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Les instruments financiers sont normalement évalués à leur juste valeur et les variations de juste valeur d'une période sur l'autre sont enregistrées en résultat.

Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal de groupe

L'option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) par le groupe Patrimoine et Commerce a été faite pour un certain nombre d'entités en date du 1er juillet 2011.

L'option pour le régime SIIC, donne lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 19% assis sur la différence entre la valeur vénale des actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale.

Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égale montant le 15 décembre de chaque année.

Cette dette a été inscrite dans les dettes d'impôt courant pour la partie payable à moins d'un an et dans les dettes d'impôt non courant pour celle payable à plus d'un an.

Imposition différée

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Dans les comptes consolidés statutaires, les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et que les actifs et passifs d'impôts différés concernent la même entité fiscale.

Une partie des entités du groupe Patrimoine et Commerce a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC). Ce régime permet principalement une exonération de l'impôt sur les sociétés des bénéfices provenant de l'activité de location des immeubles.

En conséquence de ce choix, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres de filiales soumises au même régime sont exonérées. Le Groupe reste redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opération n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

Revenus

Les baux actuellement signés par le Groupe répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17, le groupe conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location. Il est procédé à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Autres produits et charges opérationnels

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents, tel que par exemple :

- Une plus ou moins-value de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Une dépréciation d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Certaines charges de restructuration,
- Une provision significative relative à un litige pour l'entreprise.

Actifs non courants destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs non courants sont considérés comme détenus en vue de la vente lorsqu'ils sont disponibles pour une cession que leur vente est hautement probable dans un délai de douze mois suivant la clôture de l'exercice.

Les actifs non courants détenus en vue de la vente et les actifs des activités cédées ou en cours de cession sont comptabilisés au plus faible :

- de leur valeur nette comptable
- ou de la juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Ils sont présentés dans une rubrique spécifique du bilan et cessent d'être amortis à partir de leur classement dans cette catégorie.

Les actifs destinés à être cédés qui correspondent à des immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur.

26.3.5 Segment opérationnel

Le reporting de gestion du groupe se fonde sur un suivi par immeuble sans distinction de leur nature.

26.3.6 Estimations et jugements comptables déterminants

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

Evaluation des immeubles

Patrimoine et Commerce fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par un expert indépendant qui utilise des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat.

A compter de cette clôture, Patrimoine et Commerce a confié l'évaluation de son patrimoine à Cushman & Wakefield.

Les précédentes évaluations ont été réalisées par BNP Paribas Real Estate.

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur.

La mesure des instruments dérivés est réalisée à partir de données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides (second niveau de la hiérarchie des justes valeurs).

26.3.7 Gestion des risques financiers

Patrimoine et Commerce est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité (risques de crédit, risques de liquidité, risques de marché) et met en œuvre en conséquence une politique adaptée afin de les limiter.

L'exposition de la Société aux risques financiers est présentée ci-après.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier venait à manquer à ses obligations contractuelles.

Patrimoine et Commerce module son niveau de risque de crédit envers les locataires en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. Le client principal du Groupe représente environ 15% des loyers totaux (sur la base du loyer brut).

Le nombre important de locataires permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Les locataires remettent en outre à la signature des contrats de bail des garanties financières sous forme du versement d'un dépôt de garantie (en général représentant 3 mois de loyer) ou de la remise d'une caution bancaire. Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances et sont assortis de pénalités.

La mise en place d'instruments de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt expose Patrimoine et Commerce à une éventuelle défaillance de contrepartie. Le risque encouru est celui de devoir remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur à la suite d'un défaut de contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Patrimoine et Commerce réalise ses opérations de couverture uniquement avec des établissements de crédit d'envergure nationale.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'analyse comme la difficulté ou l'incapacité pour Patrimoine et Commerce à honorer ses dettes avec la trésorerie disponible lorsque celles-ci arriveront à échéance.

La dette du Groupe est presque exclusivement composée de financements attachés à des actifs immobiliers précis. Elle est de durée longue et fait l'objet d'amortissements réguliers (sans valeur résiduelle significative). Ainsi, Patrimoine et Commerce ne présente pas de risque de liquidité à court terme. Au titre de l'exercice, les échéances de remboursement (capital et intérêts) se sont élevées à 7,1 millions d'euros dont 4,6 millions d'euros de capital. Au 30 juin 2012, les remboursements en capital des emprunts à moins d'un an s'élèvent à 11,7 millions d'euros de capital.

Au 30 juin 2012, Patrimoine et Commerce bénéficie d'une trésorerie de 34,3 millions d'euros.

Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que des variations de prix de marché, tels que les taux d'intérêts et les cours de change, affectent le résultat du groupe ou la valeur des instruments financiers détenus.

Risque de taux d'intérêt

Patrimoine et Commerce est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, certaines sociétés du Groupe ont emprunté à taux variable et utilisent des instruments financiers (collars et swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Patrimoine et Commerce ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt, cette couverture étant faite emprunt par emprunt.

En milliers d'euros	Taux fixe	Taux variable		Total
		variable	administré	
Emprunts obligataires, auprès des établissements de crédit et dettes de CBI	77 609	102 228	2 663	182 500

La dette à taux variable est couverte, à hauteur de 48 864 milliers d'euros, par les instruments financiers présentés à la note 9.4.

Au 30 juin 2012, le montant des emprunts et des dettes de crédit-bail en taux variable (hors taux variable administré) non couvert est de 53 364 milliers d'euros représentant 29% du total. Pour cette dette non couverte et sur la base du capital restant dû au 30 juin 2012, une augmentation ou une diminution du taux de l'Euribor 3 mois ou Eonia d'un point augmenterait ou diminuerait la charge d'intérêt de 533,6 milliers d'euros sur un an.

Risque de change

Patrimoine et Commerce est implanté uniquement en France (métropole et DOM) et n'est donc pas exposé à un quelconque risque de change.

26.3.8 Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie

Note 1 : Immeubles de placement

VALORISATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (HORS DROITS)

En milliers d'euros

Valorisation des Immeubles 30/06/11 - Hors Droits	210 361	Impact résultat
Acquisitions d'immobilisations en lien avec la variation de périmètre	(2 161)	
Acquisition d'immobilisation en lien avec des travaux	72 251	
Transfert d'immeubles en actifs destinés à être cédés	(1 900)	
Autres variations	-	
Variation de JV selon expertise	8 332	8 332
Valorisation des Immeubles 31/12/11 - Hors Droits	286 883	Impact résultat
Acquisitions d'immobilisations en lien avec la variation de périmètre	-	
Acquisition d'immobilisation en lien avec des travaux	12 960	
Transfert d'immeubles en actifs destinés à être cédés	(7 850)	
Autres variations	-	
Variation de JV selon expertise	(502)	(502)
Valorisation des Immeubles 30/06/12 - Hors Droits	291 491	

EVOLUTION HISTORIQUE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (HORS DROITS)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Antibes Invest ⁽¹⁾	22 200	16 416	7 868
Arcinvest	15 400	14 820	14 750
Blagnac Alizés	1 390	1 340	1 330
Bonneuil Invest	-	-	1 150
Bordinvest Rive Droite	-	5 990	6 120
Chamblinvest	6 700	6 400	6 150
Château-Thierry Invest	1 760	1 790	-
Cherbourg Invest (à 26%)	16 016	19 266	15 112
Clerminvest	1 100	1 380	1 600
Conforinvest Guadeloupe	9 400	9 300	9 300
Conforinvest Martinique	17 300	17 130	17 100
Creusinvest	5 100	5 500	5 700
Creusinvest 2	460	510	520
Dothinvest	10 760	12 760	12 400
Eulalie Invest	11 700	6 165	4 157
Gaillinvest	1 830	2 010	2 000
Gaudensinvest	13 800	13 650	-
Gifinvest 2	1 100	1 130	1 080
Istres Invest 1	10 400	11 091	11 060
Istres Invest 3	7 400	6 710	1 614
Magenta Invest	-	-	910
Melessinvest	780	760	760
Metzinvest	-	-	1 900
Montfermeil Invest	1 640	1 630	1 620
Nogent	-	-	710
Paradis 2	9 000	8 800	8 600
Parigné Invest	6 900	7 100	7 100
Pau Invest	3 200	3 200	3 130
Perrières Invest	4 400	4 240	4 200
Poitiers Invest Bureaux	-	2 090	2 070
Poitiers Invest Commerces	23 500	23 400	23 350
Poitiers Invest Commerces 2	14 400	14 800	13 841
Puymaret Invest 1	10 400	7 427	-
Saint-Lô Invest	9 100	8 800	8 620
Studio Prod (à 50%)	5 555	5 140	5 040
Thuir Invest	-	-	-
Tourinvest	4 400	4 610	4 600
Ville du Bois Invest	39 200	36 348	-
Vitrolinvest	5 200	5 180	4 900
Total	291 491	286 883	210 361

Note : (1) Immeubles destinés à être cédés non valorisés (Palais des Congrès pour Antibes Invest uniquement)

Pour information, le tableau ci-dessus présente les valeurs à dire d'expert des immeubles de chacune des SCI détentrices d'un actif immobilier telles que déterminées par BNP Paribas Real Estate, lors de ses expertises datées des 30 juin 2011 et 31 décembre 2011 et par Cushman & Wakefield Expertise, lors de son expertise au 30 juin 2012.

Immeubles destinés à être cédés

Le cadre administratif du projet d'Antibes oblige un portage temporaire de l'ensemble du projet, c'est-à-dire à la fois la partie Palais des Congrès et la partie Centre commercial et parkings, par la SAS Antibes Invest. La partie Palais des Congrès a vocation à être détenue par la foncière Patrimoine et Partenariats Public Privé du groupe Imfined. Patrimoine et Commerce ne conservera donc à terme que le centre commercial et les parkings. En conséquence, la partie Palais des Congrès de l'immeuble d'Antibes Invest a été classée au bilan au poste Actifs destinés à être cédés.

L'immeuble détenu par Metz Invest, reclassé en actif destiné à être cédé au 31 décembre 2011, a été cédé au cours du 1er semestre 2012.

L'immeuble détenu par Poitiers Invest Bureaux a été reclassé en actif destiné à être cédé, suite à la signature d'un acte de vente au cours du 1er semestre 2012. L'immeuble détenu par Bordinvest devrait, quant à lui, être cédé au cours du 2ème semestre 2012 et a donc été reclassé en actif destiné à être cédé.

VARIATION DES IMMEUBLES DESTINES A ETRE CEDES

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
Solde Net au 01/07/11	8 373
Acquisitions ⁽¹⁾	2 457
Cessions	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés ⁽²⁾	1 900
Variation de périmètre	-
Solde Net au 31/12/11	12 730

Notes : (1) Avancement des travaux de construction sur la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes.

(2) Valorisation de l'immeuble de Metz Invest.

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
Solde Net au 01/01/12	12 730
Acquisitions ⁽¹⁾	5 110
Cessions ⁽²⁾	(1 900)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés ⁽³⁾	7 850
Variation de périmètre	-
Solde Net au 30/06/12	23 790

Notes : (1) Avancement des travaux de construction sur la partie publique du Palais des Congrès d'Antibes.

(2) Cession de l'immeuble de Metz Invest.

(3) Valorisation de l'immeuble des SCI Bordinvest (5 850 milliers d'euros) et SCI Poitiers Invest Bureaux (2 000 milliers d'euros).

Note 2 : Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition a été calculé par différence entre :

- (i) d'une part l'actif net des différentes sociétés apportées à Patrimoine et Commerce tel qu'il ressort des traités d'apport ;
 - (ii) et d'autre part les justes valeurs des actifs et passifs identifiés au 31 décembre 2009.
-
- (i) Les valeurs d'apport prenaient en compte l'hypothèse d'une option de Patrimoine et Commerce pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) et, en conséquence, un impôt au taux réduit à 19% pour les plus-values latentes sur certaines sociétés avait été déduit. Cette option est effective à effet du 1er juillet 2011.

- (ii) Dans les comptes consolidés, en revanche, cet élément prospectif d'option pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) n'a pas été pris en compte dans la valorisation des actifs et passifs. En conséquence, les impôts différés passifs ont été calculés selon la réglementation et les taux d'imposition votés au 31 décembre 2009, applicables au statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes (33, 1/3%).

L'écart d'acquisition représente donc principalement le différentiel d'impôt entre le taux retenu pour le calcul des impôts différés soit 33, 1/3% et le taux d'exit tax retenu pour la valorisation des apports.

En date du 1er juillet 2011, Patrimoine et Commerce a opté pour le régime SIIC.

Les écarts d'acquisition des sociétés qui ont opté pour le régime SIIC à cette date ont été intégralement dépréciés.

VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/07/11	6 737
Acquisition	-
Cession	-
Dépréciation ⁽¹⁾	(5 421)
Solde Net au 31/12/11	1 316
Au 31/12/11	
Brut	6 737
Dépréciation cumulée	(5 421)
Valeur nette comptable au 31/12/11	1 316

Note : (1) Dépréciation d'une partie du goodwill dans le cadre du passage SIIC

En milliers d'euros	Variation
Solde au 01/01/12	1 316
Acquisition	-
Cession	-
Dépréciation ⁽¹⁾	(277)
Solde Net au 30/06/12	1 039
Au 30/06/12	
Brut	6 737
Dépréciation cumulée	(5 698)
Valeur nette comptable au 30/06/12	1 039

Note : (1) Dépréciation du goodwill de Metz Invest dans le cadre du passage SIIC

Note 3 : Actifs financiers non courants

En milliers d'euros	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/07/11	2	255	-	-	257
Augmentations	-	24	-	-	24
Variation de périmètre	(2)	-	-	-	(2)
Reclassement	-	-	-	-	-
Diminutions	-	(132)	-	-	(132)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
Solde Net au 31/12/11	-	147	-	-	147

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
Solde Net au 01/01/12	-	147	-	-	147
Augmentations	-	60	-	-	60
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-
Diminutions	-	(50)	-	-	(50)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	248	248
Solde au 30/06/12	-	157	-	248	405

Les instruments financiers figurant en actifs financiers non courants sont détenus par Cherbourg Invest (cf note 9.4, détaillant l'ensemble des instruments financiers).

Note 4 : Actifs financiers courants

VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde net au 01/07/11	4 926	4 926
Augmentations	111	111
Variation de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde Net au 31/12/11	5 037	5 037

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
Solde net au 01/01/12	5 037	5 037
Augmentations	1 056	1 056
Variation de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
Solde Net au 30/06/12	6 093	6 093

Note 5 : Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Brut	8 541	7 173
Provisions	(246)	(165)
Total Net	8 295	7 008

Le solde de créances clients s'explique principalement par :

- des factures non encore émises (pour 2 100 milliers d'euros au 30 juin 2012) ;
- et le retraitement des franchises de loyers étalées sur la durée ferme du bail (pour 48 milliers d'euros au 30 juin 2012).

Les échéances des créances clients sont toutes inférieures à un an.

Note 6 : Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11
Avances et acomptes versés	272	103
Personnel et comptes rattachés	-	-
Créances fiscales et sociales	695	517
TVA sur immobilisations ⁽¹⁾	695	1 388
Fournisseurs débiteurs	109	18
Charges constatées d'avance	649	427
Autres créances	14	35
Total Valeur Brute	2 434	2 488
Provisions sur autres créances	(6)	(6)
Total Net des Autres Créances	2 428	2 482

Note : (1) Au 30 juin 2012, les créances de TVA sur immobilisations concernent les SCI Eulalie Invest pour 463 milliers d'euros, Ville du Bois Invest pour 5 milliers d'euros et Puymaret Invest 1 pour 227 milliers d'euros. Au 31 décembre 2011, les créances de TVA sur immobilisations concernent les SCI Istres Invest 3 pour 437 milliers d'euros, Eulalie Invest pour 393 milliers d'euros, Ville du Bois Invest pour 93 milliers d'euros et Puymaret Invest 1 pour 465 milliers d'euros.

Note 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont composées principalement de SICAV monétaires évaluées à leur cours de clôture.

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11
Valeurs mobilières de placement	-	476
Disponibilités	34 436	22 520
Trésorerie et équivalents (actifs)	34 436	22 996
Concours bancaires courants	(151)	(555)
Total (net actif / passif)	34 285	22 441

Note 8 : Capital et primes liées au capital

En milliers d'euros	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (en euros)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	Total
Solde au 30/06/10	50 862 398	0,30	7 629	49 556	57 185
Augmentation de capital le 16/12/10	18 691 589	0,15	2 804	17 196	20 000
Frais liés imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(250)	(250)
Incorporation d'une partie de la prime d'apport au capital le 11/03/11	-	-	6 955	(6 955)	-
Augmentation de la valeur nominale de l'action de 0,15€ à 4,25€ (17 actions = 1 action)	(65 462 576)	-	-	-	-
Augmentation de capital le 10/06/11	1 491 238	4,25	6 338	21 996	28 334
Frais liés imputés sur la prime d'émission	-	-	-	(1 179)	(1 179)
Solde au 30/06/11	5 582 649	4,70	23 726	80 364	104 090
Ajustement des frais d'émission	-	-	-	20	20
Solde au 31/12/11	5 582 649	4,70	23 726	80 384	104 110
Prélèvement pour distribution de dividendes	-	-	-	(1 146)	(1 146)
Solde au 30/06/12	5 582 649	4,70	23 726	79 238	102 964

Note 9 : Emprunts et dettes financières

En milliers d'euros	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/07/11	-	16 779	70 667	-	846	88 292
Augmentations	30 000 ⁽¹⁾	11 447 ⁽²⁾	3 845 ⁽³⁾	-	-	45 292
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	-	1 035	1 035
Variation de périmètre	-	-	(340)	-	-	(340)
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(255)	(3 490)	-	-	(3 745)
Solde au 31/12/11	30 000	27 971	70 682	-	1 881	130 534

Notes : (1) Un emprunt obligataire a été émis par la SCA Patrimoine et Commerce sur la période à hauteur de 30 000 milliers d'euros.

(2) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements de Antibes Invest pour un montant de 7 889 milliers d'euros et de Istres Invest 3 pour un montant de 4 018 milliers d'euros au cours de la période.

(3) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest sur la période.

En milliers d'euros	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/01/12	30 000	27 971	70 682	-	1 881	130 534
Augmentations	-	47 370 ⁽¹⁾	1 878 ⁽²⁾	-	-	49 248
Diminutions	-	(489)	(511)	-	-	(1 000)
Juste valeur	-	-	-	-	533	533
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(2 002)	(4 077)	-	-	(6 079)
Solde au 30/06/12	30 000	72 850	67 972	-	2 414	173 236

Notes : (1) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements de Antibes Invest pour un montant de 10 052 milliers d'euros, de Château-Thierry Invest pour un montant de 1 053 milliers d'euros, de Ville du Bois Invest pour un montant de 22 500 milliers d'euros, de Eulalie Invest pour un montant de 5 455 milliers d'euros, de Gaudensinvest pour un montant de 8 030 milliers d'euros et de Istres Invest 3 pour un montant de 279 milliers d'euros au cours de la période.

(2) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest sur la période.

9.2 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES COURANTES - VARIATION PAR NATURE

En milliers d'euros	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/07/11	-	2 052	6 998	71	6 010	-	15 131
Augmentations	368	1 604 ⁽¹⁾	-	-	66	-	2 038
Diminutions	-	(2 880)	(3 400)	-	-	-	(6 280)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	(61)	-	-	-	(61)
Autres	-	-	-	484	-	-	484
Reclassement	-	255	3 490	-	-	-	3 745
Solde au 31/12/11	368	1 031	7 027	555	6 076	-	15 057

Note : (1) Ce montant inclut un déblocage de crédit relais de TVA chez Antibes Invest pour 994 milliers d'euros.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières courantes
Solde au 01/01/12	368	1 031	7 027	555	6 076	-	15 057
Augmentations	649	164	-	-	186	-	999
Diminutions	-	(116)	(3 525)	-	-	-	(3 641)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	(404)	-	-	(404)
Reclassement	-	2 002	4 077	-	-	-	6 079
Solde au 30/06/12	1 017	3 081	7 579	151	6 262	-	18 090

9.3 - TOTAL EMPRUNT ET DETTES FINANCIERES (COURANT ET NON COURANT)

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/07/11	-	18 831	77 665	71	6 010	846	103 423
Augmentations	30 368 ⁽¹⁾	13 051 ⁽²⁾	3 845 ⁽³⁾	-	66	-	47 330
Diminutions	-	(2 880)	(3 400)	-	-	-	(6 280)
Juste valeur	-	-	-	-	-	1 035	1 035
Variation de périmètre	-	-	(401)	-	-	-	(401)
Autres	-	-	-	484	-	-	484
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 31/12/11	30 368	29 002	77 709	555	6 076	1 881	145 591

Notes : (1) Un emprunt obligataire a été émis par la SCA Patrimoine et Commerce sur la période à hauteur de 30 000 milliers d'euros.

(2) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements de Antibes Invest pour un montant de 7 889 milliers d'euros et de Istres Invest 3 pour un montant de 4 018 milliers d'euros au cours de la période. De même, ce montant inclut un déblocage de crédit relais de TVA chez Antibes Invest pour 994 milliers d'euros.

(3) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest sur la période.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
Solde au 01/01/12	30 368	29 002	77 709	555	6 076	1 881	145 591
Augmentations	649	47 534 ⁽¹⁾	1 878 ⁽²⁾	-	186	-	50 247
Diminutions	-	(605)	(4 036)	-	-	-	(4 641)
Juste valeur	-	-	-	-	-	533	533
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	(404)	-	-	(404)
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 30/06/12	31 017	75 931	75 551	151	6 262	2 414	191 326

Notes : (1) Des tirages complémentaires ont été effectués sur les financements de Antibes Invest pour un montant de 10 052 milliers d'euros, de Château-Thierry Invest pour un montant de 1 053 milliers d'euros, chez Ville du Bois Invest pour un montant de 22 500 milliers d'euros, chez Eulalie Invest pour un montant de 5 455 milliers d'euros, chez Gaudensinvest pour un montant de 8 030 milliers d'euros et chez Istres Invest 3 pour un montant de 279 milliers d'euros au cours de la période.

(2) L'augmentation des dettes de crédit-bail non courantes correspond aux décaissements effectués par le crédit bailleur pour le financement de l'immeuble de la SCI Cherbourg Invest sur la période.

9.4 - INSTRUMENTS FINANCIERS

En milliers d'euros	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant total couvert	Montant couvert au 30/06/12	CRD au 30/06/12	Taux de référence	Taux garanti hors marge	J.V. ⁽¹⁾ 30/06/12	J.V. ⁽¹⁾ 31/12/11
Collar à barrières	28/09/06	29/09/06	30/09/16	3 684	3 684	3 684	E3M	-	(328)	(309)
Collar à barrières	02/08/06	02/01/07	02/01/17	4 408	4 408	4 604	E3M	-	(497)	(456)
SWAP corridor	10/08/07	05/10/07	05/10/17	3 235	3 235	3 235	E3M	-	(429)	(437)
SWAP	01/07/11	02/07/16	01/07/16	11 229	11 229	11 229	E3M	-	(875)	(679)
SWAP	28/06/12	28/06/12	28/06/19	22 011	22 011	22 011	E3M	-	(163)	-
FLOOR	17/01/12	17/01/12	30/12/16	4 297	4 297	4 297	E3M	-	(37)	-
SWAP	17/01/12	17/01/12	30/12/16	-	-	-	E3M	-	(85)	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 ⁽²⁾	15/03/21	5 046	-	5 046	E3M	-	137	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 ⁽²⁾	15/03/21	6 056	-	8 478	E3M	-	111	-
Total				59 966	48 864	62 584			(2 166)	(1 881)

Notes : (1) J.V. Juste Valeur.

(2) La couverture de Cherbourg Invest sera effective au 15 mars 2013, pour un montant notionnel total en quote-part de 14 300 milliers d'euros.

Patrimoine et Commerce et ses filiales ont contracté des instruments financiers (SWAP ou autres), dont les principales caractéristiques sont décrites dans le tableau ci-dessus, et n'ont pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

La variation de juste valeur entre le 31 décembre 2011 et le 30 juin 2012 se traduit par une perte de 285 milliers d'euros (une charge de 533 milliers d'euros et un produit de 248 milliers d'euros), enregistré au compte de résultat. Néanmoins, il est à noter que chacun des instruments de couverture est rattaché à un financement, lui-même spécifiquement lié à un actif.

9.5 - ECHEANCES DES EMPRUNTS BANCAIRES ET DES DETTES DE CREDIT-BAIL

En milliers d'euros	30/06/12
Entre 0 et 1 an	11 676
Entre 1 et 5 ans	66 867
A plus de 5 ans	103 956
Total	182 499
dont	
30/06/13	11 676
30/06/14	13 654
30/06/15	16 155
30/06/16	18 596
30/06/17	18 462
après le 30/06/17	103 956
Total	182 499

9.6 - ENDETTEMENT NET

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11
Emprunts obligataires	30 000	30 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	75 557	28 792
Dettes de crédit-bail nettes d'avance preneur	75 551	77 709
Intérêts courus sur emprunts	1 391	578
Instruments de couverture	2 414	1 881
Découverts bancaires	151	555
Comptes courants passifs financiers	6 262	6 076
Total des Dettes Financières	191 326	145 591
Trésorerie active	34 436	22 996
Comptes courants actifs financiers	6 093	5 037
Total de l'Endettement Net	150 797	117 558

Note 10 : Dépôts de garantie

<i>En milliers d'euros</i>	Total
Situation au 01/07/11	2 000
Augmentations	709
Diminutions	(56)
Reclassement	-
Variation de périmètre	(47)
Solde au 31/12/11	2 606

<i>En milliers d'euros</i>	Total
Situation au 01/01/12	2 606
Augmentations	162
Diminutions	(5)
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
Solde au 30/06/12	2 763

Note 11 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Dettes sociales	-	-
Impôts sur les bénéfices	24	686
Exit Tax ⁽¹⁾	4 563	4 356
Autres dettes fiscales	1 702	1 258
Total	6 289	6 300

Note : (1) La première échéance d'exit tax, suite au passage au régime SIIC, a été payée le 15 décembre 2011, le paiement du solde sera réalisé sur 3 ans, le 15 décembre de chaque année par parts égales.

Note 12 : Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	01/07/11	Résultat	Variation de périmètre	31/12/11
Déficits reportables activés	2 015	(2 015)	-	-
Immeubles de placement et crédit-bail	(35 221)	16 572	789	(17 860)
Instruments financiers	282	(136)	-	146
Autres	(97)	69	-	(28)
Total des Impôts Différés Nets	(33 021)	14 490	789	(17 742)
Dont :				
Impôts différés passifs	(35 012)	16 481	789	(17 742)
Impôts différés actifs	1 991	(1 991)	-	-

Les déficits reportables activés relatifs à la société Patrimoine et Commerce et valorisés au taux de 19% ont été repris suite à l'option pour le régime Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) en date du 1er juillet 2011.

Les impôts différés passifs repris dans le compte de résultat correspondent à la différence entre l'impôt calculé à 33,1/3% et 19% taux d'impôt applicable pour les sociétés qui ont opté pour le régime SIIC.

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/12	Résultat	Variation de périmètre	30/06/12
Déficits reportables activés	-	-	-	-
Immeubles de placement et crédit-bail	(17 860)	(190)	-	(18 050)
Instruments financiers	146	(2)	-	144
Autres	(28)	-	-	(28)
Total des Impôts Différés Nets	(17 742)	(192)	-	(17 934)
Dont :				
Impôts différés passifs	(17 742)	(192)	-	(17 934)
Impôts différés actifs	-	-	-	-

Note 13 : Dettes fournisseurs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Dettes fournisseurs	4 359	2 522
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles ⁽¹⁾	100	23 056
Dettes sur acquisitions de titres	-	-
Total	4 459	25 578

Notes : (1) Au 31 décembre 2011, elles concernaient principalement Ville du Bois Invest (22 903 milliers d'euros).

Note 14 : Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Avances et acomptes reçus	-	57
Clients créditeurs	415	164
Dividendes à payer	1 761	-
Autres dettes d'exploitation	228	116
Autres dettes hors exploitation	44	41
Produits constatés d'avance	4 732	4 173
Total	7 180	4 551

Note 15 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Produits constatés d'avance	35	41
Total	35	41

Les produits constatés d'avance correspondent aux droits d'entrée étalés sur la durée ferme du bail.

Rappel pour les notes au compte de résultat consolidé :

Comme indiqué en introduction à la présente information financière annuelle consolidée, sont présentées dans les notes suivantes :

- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012,
- une information financière consolidée statutaire pour la période du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011,
- une information financière consolidée pro forma sur 6 mois pour la période du 1er janvier au 30 juin 2011.

Note 16 : Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent les loyers et les droits d'entrée, nets des franchises accordées, linéarisés sur la durée ferme du bail. Ils se décomposent comme suit :

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<i>En milliers d'euros</i>			
Loyers	8 775	7 169	6 755
Garanties locatives ⁽¹⁾	144	80	56
Droits d'entrée	36	36	90
Franchises	(26)	(26)	(27)
Total	8 929	7 259	6 874

Notes : (1) Au 31 décembre 2011 et au 30 juin 2011, les montants des garanties locatives ont été isolés des refacturations (cf. Note 18) pour faciliter la comparaison avec le 30 juin 2012.

Note 17 : Charges locatives

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<i>En milliers d'euros</i>			
Charges sur Immeubles par Nature			
Charges locatives ⁽¹⁾	(496)	(287)	(258)
Assurances	(79)	(47)	(34)
Entretien	(63)	(56)	(66)
Honoraires de gestion locative	(462)	(384)	(365)
Impôts et taxes	(738)	(669)	(557)
Total des Charges Sur Immeubles	(1 838)	(1 443)	(1 280)
Refacturations	1 637	1 254	1 028
Charges et Taxes Non Récupérées	(201)	(189)	(252)

Notes : (1) Les charges locatives incluent les charges d'eau et d'électricité, qui figuraient auparavant en autres produits et charges d'exploitation.

Note 18 : Autres charges sur immeubles

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<i>En milliers d'euros</i>			
Pertes sur créances irrécouvrables	(11)	-	(4)
Dotations provisions clients	(91)	(26)	(29)
Reprises provisions clients	10	19	27
Produits et charges de gestion courante	40	(4)	10
Autres Charges Sur Immeubles	(52)	(11)	4

Note 19 : Charges externes

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
En milliers d'euros			
Honoraires comptables	(105)	(112)	(102)
Honoraires juridiques	(31)	(71)	(24)
Honoraires divers ⁽¹⁾	(620)	(617)	(262)
Services bancaires ⁽²⁾	(106)	(42)	(19)
Rémunération de la gérance	(76)	(51)	126
Autres charges	(75)	(61)	(59)
Impôts et taxes	(16)	(26)	(137)
Contribution sociale sur jetons de présence	-	-	(7)
Total	(1 029)	(980)	(484)

Notes : (1) Au 30 juin 2012, les honoraires divers incluent 384 milliers d'euros d'honoraires Imfined sur loyers. Au 31 décembre 2011, ce montant incluait 330 milliers d'euros d'honoraires Imfined liés à des prestations d'assistance et de conseil.

(2) Au 30 juin 2012, les honoraires de caution ont été reclassés en services bancaires, alors qu'ils figuraient en honoraires divers aux clôtures précédentes. Le montant de ces honoraires s'élève à 65 milliers d'euros (Antibes Invest : 34 milliers d'euros, Conforinvest Martinique : 8 milliers d'euros, Conforinvest Guadeloupe : 10 milliers d'euros, Cherbourg invest : 6,5 milliers d'euros, Parigné Invest : 6 milliers d'euros).

Les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à (147) milliers d'euros et sont constitués principalement des jetons de présence versés pour un montant de 106 milliers d'euros (contre 82 milliers d'euros au 31 décembre 2011).

Note 20 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
En milliers d'euros			
Immeubles de placement	(502)	8 332	1 134
Total	(502)	8 332	1 134

Note 21 : Autres produits et charges opérationnels

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
En milliers d'euros			
Résultat sur cession des participations ⁽¹⁾	-	773	-
Dépréciation des écarts d'acquisition ⁽²⁾	(277)	(5 421)	-
Autres produits et charges opérationnels	7	7	5
Total	(270)	(4 641)	5

Notes : (1) Le résultat de cession de 773 milliers d'euros correspond à la plus-value de consolidation réalisée sur la cession des SCI Magenta Invest, Bonneuil Invest et Nogent Invest.

(2) Au 1er juillet 2011, la dépréciation des écarts d'acquisition de 5 421 milliers d'euros concerne les sociétés qui ont opté pour le régime SIIC au 1er juillet 2011 ; Au 30 juin 2012, la dépréciation complémentaire de 277 milliers d'euros concerne la SCI Metz Invest qui a opté pour le régime SIIC au 1er janvier 2012.

Note 22 : Coût de l'endettement financier net

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
En milliers d'euros			
Total des Produits de Trésorerie et Equivalents	224	204	70
- Intérêts sur opérations de financement	(2 001)	(1 914)	(1 562)
- Intérêts en comptes courants	5	192	107
- Agios	(2)	(2)	-
Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut	(1 998)	(1 724)	(1 455)
Total Endettement Financier Net	(1 774)	(1 520)	(1 385)

Note 23 : Autres produits et charges financiers

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11	<i>6 mois PF</i> 30/06/11
Variation de la valeur de marché des instruments dérivés	(285)	(1 035)	305
Autres produits financiers	12	-	10
Actualisation de la dette d'Exit Tax	(85)	178	-
Dotation aux provisions sur actifs financiers	-	-	(3)
Autres charges financières	-	-	-
Total	(358)	(857)	312

Note 24 : Impôts sur les résultats

24.1 - VENTILATION ENTRE IMPOTS DIFFERES ET IMPOTS EXIGIBLES AU COMPTE DE RESULTAT

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11
Impôts exigibles (courants)	(320)	(6 851)
Impôts différés	(192)	14 490
Total	(512)	7 639

La charge d'impôt courant inclut un montant d'Exit Tax de 141 milliers d'euros.

24.2 - RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE ET LA CHARGE D'IMPOT REELLE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11
Résultat net des entreprises intégrées	4 408	14 948
Impôt sur les résultats	(512)	7 639
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	4 920	7 309
Charge d'Impôt Théorique à 33,33%	(1 640)	(2 436)
Charges non déductibles et produits non imposables	(353)	323
Impact des minoritaires sur sociétés transparentes	(42)	(12)
Différences de taux sur activation des déficits	-	-
Reports déficitaires utilisés sur l'exercice	-	2 015
Exit Tax	141	6 019
Impacts Régime SIIC	(966)	(20 227)
Dépréciation des écarts d'acquisition	92	1 807
Autres imputations sur impôts	-	-
Charge d'Impôt Réel	(512)	7 639
Taux d'impôt effectif	10,4%	-104,5%

Note 25 : Résultat par action

Résultat de base

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice

<i>En milliers d'euros</i>	<i>6 mois</i> 30/06/12	<i>6 mois</i> 31/12/11	<i>6 mois PF</i> 30/06/11
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	3 965	12 450	3 985
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5 573 055	5 572 440	5 578 830
Résultat de base par action (€ par action)	0,71 ⁽³⁾	2,23 ⁽²⁾	0,71 ⁽¹⁾

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions au 30 juin 2011.

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur l'exercice annuel 2011 de 6 mois.

(3) Sur la base du nombre d'actions moyen sur le 1er semestre de l'exercice 2012.

Résultat dilué

Au 30 juin 2012, ainsi que pour les périodes antérieures, il n'existe pas d'instrument dilutif.

Note 26 : Engagements hors-bilan

Garanties données

Dans le cadre des financements contractés sous la forme d'un d'emprunt bancaire, certaines sociétés consolidées ont consenti les garanties suivantes :

26.1 - HYPOTHEQUES ET PRIVILEGES DU PRETEUR DE DENIER

En milliers d'euros		Hypothèques			PPD ⁽¹⁾			TOTAL	CRD ⁽²⁾ au	
Sociétés	Créanciers	Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total		30/06/12	31/12/11
SCI Blagnac Alizés CIC		530	106	636	330	66	396	1 032	381	413
SCI Gifinvest 2	Caisse d'Epargne	262	52	314	258	52	310	624	264	283
Istres Invest 3	SMC	4 620	924	5 544	-	-	-	5 544	4 297	4 018
Antibes Invest	Société Générale	15 000	2 250	17 250	-	-	-	17 250	28 300	18 247
Total		20 412	3 332	23 744	588	118	706	24 450	33 243	22 961

Notes : (1) PPD : Privilège du Prêteur de Denier

(2) CRD : Capital Restant Dû

A titre de garantie de paiement Antibes Invest cède :

- au Crédit Agricole (Oséo et Auxifip) une hypothèque de premier rang sur le BEA et sur les constructions à édifier à usage de Galerie commerciale et parking ;
- à la Société Générale la créance qu'elle détient sur la commune d'Antibes à hauteur des indemnités de résiliation telles qu'inscrites dans le BEA sous forme de bordereau Dailly.

26.2 - CESSIONS ET DELEGATIONS DE LOYERS ; NANTISSEMENT DES CONTRATS DE CREDIT-BAIL

En milliers d'euros	Nb de sociétés concernées	CRD au 30/06/12	Nb de sociétés concernées	CRD au 31/12/11
Cession de loyers / daily	16	89 242	17	57 453
Délégations des loyers de sous-location	13	29 476	12	21 623
Nantissement du CBI	13	37 880	14	38 099

Droit de préférence et options d'achats accordés aux locataires

La société ArcInvest a consenti à deux de ses locataires un droit de préférence pour la location du local voisin dans le cas où celui-ci venait à se libérer.

La société ArcInvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente. Il est précisé que ce droit de préférence n'est pas applicable en cas de vente de l'immeuble entier appartenant au bailleur.

La société Doth Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition de l'immeuble qu'il occupe en cas de mise en vente. Ce locataire bénéficie également d'une option d'achat de l'immeuble à partir de 2017.

La société Istres Invest a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Chamblinvest a consenti à un de ses locataires un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

La société Poitiers Invest Bureaux a consenti à son locataire un droit de préférence pour l'acquisition du local qu'il occupe en cas de mise en vente.

Garanties reçues

26.3 - CAUTIONS LOCATIVES

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de baux concernés	Loyers 2012 annualisés	Nb de baux concernés	Loyers 2011 annualisés
Cautions locatives	31	4 268	28	3 751

Dans le cadre de certains baux (31), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 4 268 milliers d'euros.

Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe

26.4 - AUTRES GARANTIES BENEFICIANT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 30/06/12	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/11
Cautionnement / Garantie sur CBI	14	31 909	14	33 547
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	3	18 857	2	13 931
Total	17	50 766	16	47 479

Au 30 juin 2012, 17 contrats de crédit-bail ou d'emprunt font l'objet d'un cautionnement et / ou d'une garantie. La plupart des cautionnements ont été accordés aux créanciers par des sociétés ou des personnes physiques qui étaient antérieurement associées directement au capital des sociétés titulaires des contrats de crédit-bail. La reprise des engagements de ces cautions par Patrimoine et Commerce est en cours de réalisation (actes notariés).

Ces cautions et garanties portent sur un montant global de 50 766 milliers d'euros au 30 juin 2012 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

Autres informations

Un contrat de liquidité a été signé le 9 Juin 2011 et mis en place avec Invest Securities afin de favoriser la liquidité du titre et la régularité de sa cotation ou éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché. Ce contrat a été conclu à échéance du 31 décembre 2012. Une somme de 200 milliers d'euros y a été affectée.

Au titre de l'exercice, 8 135 actions ont été échangées (3 761 entrées vs. 4 376 sorties) pour une valeur d'inventaire de 135 milliers d'euros et un nombre d'actions auto détenues par Patrimoine et Commerce qui s'élève à 9 594 titres au 30 juin 2012.

Note 27 : Transaction avec des parties liées

Monsieur Eric Duval est :

- co-gérant de Patrimoine et Commerce,
- gérant de Duval Investissements et Participations (DIP - principal actionnaire de Patrimoine et Commerce) et de sa filiale Alizés Invest,
- gérant de Duval Participations (actionnaire de Patrimoine et Commerce),
- associé et gérant d'Imfined (société contrôlant DIP),
- et le dirigeant d'une grande majorité des sociétés filiales de Patrimoine et Commerce.

Mademoiselle Pauline Duval est :

- gérante de Duval Gestion (gérant de Patrimoine et Commerce),
- et gérante d'Imfined (société contrôlant DIP).

Par ailleurs, Monsieur Eric Duval est le dirigeant du Groupe Financière Duval (GFD) et de sa filiale CFA, promoteur des opérations de Cherbourg, d'Antibes, Saint-Eulalie, Istres 3 et Puymaret.

Les principales transactions avec des parties liées sont présentées ci-dessous :

Convention de centralisation de trésorerie :

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine et Commerce a conclu une convention de trésorerie avec DIP, cette dernière assurant une mission de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe.

Conventions de rémunération de caution :

Dans le cadre du financement en crédit-bail de leur actif, les sociétés Antibes Invest, Parigné Invest, Conforinvest Martinique et Conforinvest Guadeloupe et PIC 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined, pour un total de 54 milliers d'euros sur le semestre (dont 34 milliers d'euros uniquement pour Antibes Invest). Ce montant s'élevait à 84 milliers d'euros (incluant la totalité des frais annuels facturés à Antibes Invest, soit 68 milliers d'euros) sur l'exercice 2011 d'une période de 6 mois allant du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011.

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie d'un cautionnement faisant l'objet d'une convention de rémunération avec Alizés Invest pour un total de 10,3 milliers d'euros sur la période (contre 7,8 milliers d'euros sur l'exercice 2011 d'une période de 6 mois).

A cela s'ajoutent les honoraires de caution DIP sur emprunt PIC pour 5,4 milliers d'euros sur le semestre (ce montant était identique pour la période précédente allant du 1er juillet 2011 au 31 décembre 2011). Des discussions sont en cours avec les établissements de crédit concernés pour voir Patrimoine et Commerce reprendre directement ces engagements.

Services rendus par Imfined

Au cours du premier semestre 2012, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine et Commerce et de ses filiales:

- Assistance comptable, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 75 milliers d'euros (contre 74 milliers sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 20 milliers d'euros (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) ;
- Gestion locative (property management), pour les sociétés detentrices d'actifs immobiliers, pour une charge correspondant à un pourcentage des loyers. Le montant correspondant dans les comptes consolidés s'élève à 359 milliers d'euros sur l'exercice (contre 41 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011). Tout ou partie de ces charges étant refacturées aux locataires selon les stipulations de chaque bail ;
- Convention d'assistance au management et à la gestion (passage SIIC, asset management, analyse financière...) pour une charge globale de 384 milliers d'euros (contre 330 milliers d'euros sur la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011).

Rémunération statutaire de la gérance

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine et Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 51 milliers d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le semestre (ce montant est identique pour la période précédente allant du 1er juillet au 31 décembre 2011) et à hauteur de 25 milliers d'euros à titre variable.

Note 28 : Evénements postérieurs à la clôture

Distribution du dividende en actions

Par décision de la gérance du 9 juillet 2012, suite aux options pour le paiement du dividende en actions décidé par l'Assemblée Générale du 6 juin 2012, Patrimoine et Commerce a procédé à une augmentation de son capital social de 375 313,25 euros, lequel est porté de 23 726 258,25 euros à 24 101 571,50 euros, par création de 88 309 actions nouvelles de 4,25 euros.

Acquisition de nouveaux actifs

Patrimoine et Commerce devrait prochainement conclure l'acquisition d'un portefeuille d'actifs composé de quatre actifs commerciaux d'une surface totale de 3 240 m², pour un loyer annuel global de 421 milliers d'euros. Cette opération devrait être réalisée sur la base d'un taux de capitalisation supérieur à 8%.

Patrimoine et Commerce

Période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société PATRIMOINE ET COMMERCE, relatifs à la période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris, le 20 septembre 2012

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

26.5 LISTE DES MANDATS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Liste des mandats de Monsieur Eric Duval (Gérant)

BAIE DE SOMME	SARL	419 538 830	NANTERRE	Gérant
BEYCHAC ALIZES	SARL	492 465 968	NANTERRE	Gérant
C2R	SARL	524 744 000	AIX en Pvce	Gérant
CFA	SAS	408 723 187	NANTERRE	Président
CFA CARAIBE	SARL	493 977 433	NANTERRE	Gérant
CFA MIDI-PYRENEES	SARL	523 910 719	NANTERRE	Gérant
CIXIS	SARL	440 141 620	NANTERRE	Gérant
FINANCIERE DUVAL	SAS	401 922 497	NANTERRE	Président
HOLDING GOLF	SAS	495 295 446	NANTERRE	Président
HOLDING GROUPE DUVAL	SAS	522 734 144	NANTERRE	Président
HPA	SAS	480 081 397	PARIS	Président
IMMINVEST	SARL	418 652 665	NANTERRE	Gérant
ISTRES ALIZES	SARL	452 742 141	NANTERRE	Gérant
MDB PROMOTION	SARL	391 904 695	NANTERRE	Gérant
MIREPINS	SARL	409 178 779	NANTERRE	Gérant
MOBAT	SARL	397 650 722	NANTERRE	Gérant
MOBAT CONTRACTANT GENERAL	SARL	431 365 634	NANTERRE	Gérant
DUVAL PARTICIPATIONS	SARL	508 104 387	NANTERRE	Gérant
DUVAL PARTICIPATIONS 2	SARL	522 805 431	NANTERRE	Gérant
DUVAL GESTION	SARL	512 695 958	NANTERRE	Gérant
PHAR'O	SARL	507 519 577	NANTERRE	Gérant
REIMS REPUBLIQUE DEVELOPPEMENT	SARL	750 286 239	NANTERRE	Gérant
ROND POINT	SCCV	423 837 632	NANTERRE	Gérant
RT PROMOTION	SARL	447 614 975	NANTERRE	Gérant
SAN MARTINU	SARL	494 600 935	NANTERRE	Gérant
SARL DE MALEMORT	SARL	499 548 501	NANTERRE	Liquidateur
SNC PROMOTION ET TOURISME	SNC	501 208 002	NANTERRE	Gérant
XIMMO	SARL	442 597 621	NANTERRE	Gérant
FINED	SAS	451 326 557	NANTERRE	Président
HOLDING TOURISME	SAS	434 940 656	NANTERRE	Président
ODALYS GROUPE	SAS	484 276 126	NANTERRE	Président
2E	SARL	525 284 345	NANTERRE	Gérant
2I	SARL	399 352 715	NANTERRE	Gérant
ABBINVEST	SCI	518 003 603	NANTERRE	Gérant
ABYMES INVEST	SCI	533 459 723	POINTE A PITRE	Gérant
AFRICA WEB	SARL	753 713 619	NANTERRE	Gérant
ALIZES INVEST	SARL	451 374 508	NANTERRE	Gérant
ALIZES PROMOTION	SARL	453 435 653	NANTERRE	Gérant
ANTIBES INVEST	SAS	513 228 239	NANTERRE	Président
AQUADIÉ	SAS	538 418 765	NANTERRE	Président
ARGELES INVEST	SCI	498 845 510	NANTERRE	Gérant
ARLETY INVEST	SCI	501 199 095	NANTERRE	Gérant
AUXILIAIRE DES ALIZES	SARL	452 937 659	NANTERRE	Gérant

AXIMUR	SARL	434 833 190	NANTERRE	Gérant
BAS DU FORT INVEST	SCI	539 601 906	POINTE A PITRE	Gérant
BASSE TERRE INVEST	SCI	501 209 282	NANTERRE	Gérant
BELFORT INVEST	SCI	523 407 781	NANTERRE	Gérant
BENODET INVEST	SCI	501 277 594	NANTERRE	Gérant
P & C DEVELOPPEMENT	SARL	498 484 781	NANTERRE	Gérant
BAIE DU SUD	SAS	532 939 071	NANTERRE	Président
BLAGNAC ALIZES	SCI	434 178 679	NANTERRE	Gérant
BONNET INVEST	SCI	485 191 951	NANTERRE	Gérant
BONNIEUX INVEST	SCI	505 108 506	NANTERRE	Gérant
BORDINVEST 2	SCI	753 342 351	NANTERRE	Gérant
BORDINVEST RIVE DROITE	SCI	438 142 382	NANTERRE	Gérant
CABRIÈS INVEST	SCI	750 565 517	NANTERRE	Gérant
CAP'INVEST	SARL	444 291 181	NANTERRE	Gérant
CARNOUX INVEST	SCI	515 331 403	NANTERRE	Gérant
CASTRES INVEST	SCI	532 409 018	NANTERRE	Gérant
CAUTERETS INVEST	SCI	500 691 423	NANTERRE	Gérant
CHAMBLINVEST	SCI	434 517 249	NANTERRE	Gérant
CHAMPS INVEST	SCI	534 103 262	NANTERRE	Gérant
France-THIERRY INVEST	SCI	534 821 095	NANTERRE	Gérant
CHAZAL INVEST	SCI	505 407 221	NANTERRE	Gérant
HELLINVEST T4	SCI	412 805 954	NANTERRE	Gérant
CHERBOURG INVEST	SAS	452 819 014	NANTERRE	Président
CHERBOURG INVEST HOLDING	SCI	524 848 793	NANTERRE	Gérant
CLERMINVEST	SCI	438 757 940	NANTERRE	Gérant
CONFOLENS INVEST	SARL	522 669 795	NANTERRE	Gérant
CONFORINVEST GUADELOUPE	SCI	479 626 319	NANTERRE	Gérant
CONFORINVEST MARTINIQUE	SCI	482 668 290	NANTERRE	Gérant
COURCHELLETES INVEST	SCI	510 895 162	NANTERRE	Gérant
CREUSINVEST	SCI	434 616 058	NANTERRE	Gérant
CREUSINVEST 2	SCI	440 297 745	NANTERRE	Gérant
DIJON INVEST	SCI	510 800 824	NANTERRE	Gérant
DILL REST INVEST	SCI	534 994 926	FORT DE France	Gérant
DINVEST	SARL	441 953 735	NANTERRE	Gérant
DOTH INVEST	SCI	452 813 314	NANTERRE	Gérant
DRESSAGE HORSE NORMANDY TRADING	SARL	483 806 485	NANTERRE	Gérant
DUVAL INVESTISSEMENTS ET PARTICIPATIONS - DIP	SARL	448 663 815	NANTERRE	Gérant
ERDEVEN INVEST	SCI	533 322 087	NANTERRE	Gérant
EURL PARADIS 2	SARL	423 453 521	NANTERRE	Gérant
EULALIE INVEST	SCI	518 004 957	NANTERRE	Gérant
EVIAN INVEST	SCI	498 845 544	NANTERRE	Gérant
FDF	SARL	435 158 373	NANTERRE	Gérant
FEDENT	SARL	493 211 668	NANTERRE	Gérant
FEDDOM	SARL	753 138 163	NANTERRE	Gérant
FEDINTER	SARL	538 704 545	NANTERRE	Gérant

FERNEY INVEST	SCI	750 580 417	NANTERRE	Gérant
FIDINVEST 2	SARL	509 509 204	NANTERRE	Gérant
FINED 2	SARL	492 902 101	NANTERRE	Gérant
FINED 3	SARL	751 230 889	NANTERRE	Gérant
FLERS INVEST	SCI	490 826 153	NANTERRE	Gérant
FONCIERE CERES	SARL	487 596 793	NANTERRE	Gérant
FORME D'O	SARL	749 959 623	NANTERRE	Gérant
FOYALAISE DU COMMERCE	SARL	533 847 430	FORT DE France	Gérant
FREBAULT INVEST	SCI	433 460 903	POINTE A PITRE	Gérant
FREJUS INVEST	SCI	501 279 863	NANTERRE	Gérant
GAILLINVEST	SCI	419 974 613	NANTERRE	Gérant
GALERIE DES ALIZES	SARL	508 352 085	NANTERRE	Gérant
GAUDENSINVEST	SCI	532 085 552	NANTERRE	Gérant
GIFINVEST 2	SCI	437 734 718	NANTERRE	Gérant
GOLFE JUAN INVEST	SCI	501 274 732	NANTERRE	Gérant
GOULAIN INVEST	SCI	495 191 918	NANTERRE	Gérant
GRAND BATAILLER INVEST	SCI	510 895 337	NANTERRE	Gérant
GUYINVEST	SCI	411 571 011	NANTERRE	Gérant
HDP A	SARL	453 069 379	NANTERRE	Gérant
HAMEAU DE BEAUSEJOUR	SCI	478 170 251	NANTERRE	Gérant
HOLDING JEROMIERE	SARL	487 440 141	NANTERRE	Gérant
HOURTIN INVEST	SCI	499 373 561	NANTERRE	Gérant
HYERES INVEST	SCI	753 011 501	NANTERRE	Gérant
IMFINED	SARL	444 523 567	NANTERRE	Gérant
IMFINED 2	SARL	500 992 730	NANTERRE	Gérant
IMMOBILIERE CERES	SARL	523 813 699	NANTERRE	Gérant
ISTRES INVEST I	SCI	452 989 676	NANTERRE	Gérant
ISTRES INVEST III	SCI	484 197 371	NANTERRE	Gérant
ISTRES INVEST IV (anc. PARKINVEST CREIL)	SCI	492 442 272	NANTERRE	Gérant
JEM DEVELOPPEMENT	SARL	488 671 652	NANTERRE	Gérant
JOUE DU LOUP	SCI	514 941 053	NANTERRE	Gérant
KADRAN	SARL	420 827 040	NANTERRE	Gérant
KERLYS INVEST G1	SCI	753 621 259	NANTERRE	Gérant
LA BRUFFIERE INVEST	SCI	498 083 435	NANTERRE	Gérant
LA JAILLE INVEST	SARL	537 901 225	POINTE A PITRE	Gérant
LA PIOLINE INVEST	SCI	514 685 833	NANTERRE	Gérant
LAONINVEST 2	SCI	501 408 025	NANTERRE	Gérant
LE CORBIER INVEST	SCI	501 277 503	NANTERRE	Gérant
LE PUY INVEST	SCI	501 358 758	NANTERRE	Gérant
LE ROBERT INVEST	SCI	534 997 275	FORT DE FRANCE	Gérant
LONDE INVEST	SCI	534 850 862	NANTERRE	Gérant
MARSEILLE LE ROVE INVEST	SCI	499 376 457	NANTERRE	Gérant
MAUREPAS INVEST	SCI	527 977 276	NANTERRE	Gérant
MELESSINVEST	SCI	441 124 146	NANTERRE	Gérant

MERIBEL INVEST	SCI	514 957 190	NANTERRE	Gérant
MERIGNAC INVEST 2	SCI	494 406 085	NANTERRE	Gérant
METZINVEST	SCI	438 758 534	NANTERRE	Gérant
MONTFERMEILINVEST	SCI	434 810 735	NANTERRE	Gérant
MORILLON INVEST (ex. AIXINVEST FLORIDIANES)	SCI	533 315 545	NANTERRE	Gérant
NIMES INVEST	SCI	508 748 993	NANTERRE	Gérant
NOZAY INVEST	SCI	499 449 361	NANTERRE	Gérant
OPTIM ENERGIE	SARL	443 767 017	NANTERRE	Gérant
ORLEANS INVEST	SCI	519 062 228	NANTERRE	Gérant
OSNYDEV	SCI	421 363 706	NANTERRE	Gérant
PARIGNE INVEST	SCI	487 759 524	NANTERRE	Gérant
PARK SIDE PLAZA	SARL	451 326 003	NANTERRE	Gérant
PARKINVEST MONTPARNASSE	SCI	488 551 136	NANTERRE	Gérant
PARTHENAY INVEST	SCI	509 439 394	NANTERRE	Gérant
PARTICICAR	SARL	504 934 829	NANTERRE	Gérant
PARTICIREST	SARL	518 907 902	FORT DE FRANCE	Gérant
PARTIHOLDING	SARL	515 317 865	NANTERRE	Gérant
PARTIHOLDING 2	SARL	540 020 203	NANTERRE	Gérant
PARTIHOLDING 3	SARL	539 996 082	NANTERRE	Gérant
PATINTER	SARL	788 679 975	NANTERRE	Gérant
PATRIMAR	SARL	538 177 866	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET COMMERCE	SCA	395 062 540	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET COMMERCE 2	SARL	501 464 770	NANTERRE	Gérant
SAMARCANTE (ex PATRIMOINE ET COMMERCE 3)	SARL	517 705 216	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET ENTREPRISES	SARL	501 464 804	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET ENTREPRISES IMMOBILIER	SARL	501 464 705	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE & GOLF	SARL	532 471 901	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET PARTENARIATS PUBLICS	SARL	501 489 223	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET SANTE	SARL	484 065 586	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET SANTE RE	SARL	487 599 102	NANTERRE	Gérant
PATRIMOINE ET TOURISME	SARL	445 013 881	NANTERRE	Gérant
PAU INVEST	SCI	443 741 533	NANTERRE	Gérant
PERRIERES INVEST	SCI	432 144 459	NANTERRE	Gérant
PERRINON INVEST	SAS	484 904 156	NANTERRE	Président
PERRINON INVEST BUREAUX	SCI	501 447 890	NANTERRE	Gérant
POINTOISE DU COMMERCE	SARL	533 431 409	POINTE A PITRE	Gérant
POITIERS EXTENSION INVEST	SCI	508 059 656	NANTERRE	Gérant
POITIERS INVEST BUREAUX	SCI	442 889 408	NANTERRE	Gérant
POITIERS INVEST COMMERCE	SCI	444 597 462	NANTERRE	Gérant
POITIERS INVEST COMMERCE 2	SCI	501 358 261	NANTERRE	Gérant
POITIERS POLES RESTAURATION	SCI	488 970 948	NANTERRE	Gérant
PONT-DU-CHÂTEAU INVEST	SCI	492 578 505	NANTERRE	Gérant
PORT CAMARGUE INVEST	SNC	508 041 019	NANTERRE	Gérant
POULX INVEST	SCI	491 006 300	NANTERRE	Gérant

PRA LOUP INVEST	SCI	453 900 060	NANTERRE	Gérant
PUYMARET INVEST 1	SCI	525 137 535	NANTERRE	Gérant
PUYMARET INVEST 2	SCI	525 137 923	NANTERRE	Gérant
QUANTUM CARAÏBES	SAS	505 372 490	FORT DE FRANCE	Président
QUANTUMINVEST	SARL	519 533 095	NANTERRE	Gérant
REST FREBAULT	SARL	537 901 365	POINTE A PITRE	Cogérant
REST DILLON	SARL	538 359 936	FORT DE FRANCE	Cogérant
REST FREBAULT	SARL	537 901 365	POINTE A PITRE	Cogérant
REST LE ROBERT	SARL	538 359 894	FORT DE FRANCE	Cogérant
RESTABBINVEST	SCI	517 804 084	NANTERRE	Gérant
RETEULALIE INVEST	SCI	518 279 385	NANTERRE	Gérant
SAINT AUGUSTINVEST	SCI	491 430 575	NANTERRE	Gérant
SAINT CIERIS INVEST	SCI	491 430 781	NANTERRE	Gérant
SAINT GENIS INVEST	SCI	394 584 742	NANTERRE	Gérant
SAINT JEAN DE LUZ INVEST	SCI	511 916 223	NANTERRE	Gérant
SAINT MARCEL INVEST	SCI	522 169 861	NANTERRE	Gérant
SAINT-PIERRE INVEST	SCI	500 570 908	NANTERRE	Gérant
SAINT RAPHAEL INVEST	SCI	534 730 080	NANTERRE	Gérant
SAINT SAVEST	SCI	491 485 371	NANTERRE	Gérant
SAINT LO INVEST	SCI	480 310 630	NANTERRE	Gérant
SALAVAS INVEST	SCI	501 274 815	NANTERRE	Gérant
SALONINVEST	SCI	531 769 149	NANTERRE	Gérant
SOCIETE D'ADMINISTRATION ET DE PARTICIPATION IMMOBILIERES - SAPI	SARL	423 860 832	NANTERRE	Gérant
SARL DI	SARL	504 804 782	NANTERRE	Gérant
SARLAT FOUSSAT INVEST	SCI	534 765 276	NANTERRE	Gérant
SARREGUINVEST	SCI	752 519 355	NANTERRE	Gérant
SCI 6R	SCI	491 428 637	NANTERRE	Gérant
SCI EYSINES INVEST	SCI	491 036 943	NANTERRE	Gérant
SEOLANES INVEST	SNC	387 965 502	NANTERRE	Gérant
SCI PAD	SCI	519 049 944	NANTERRE	Gérant
SCI DE LA PICARDIE	SCI	395 082 472	NANTERRE	Gérant
SCI ROANNE INVEST	SCI	490 984 176	NANTERRE	Gérant
SCI SIOUL	SCI	519 049 951	NANTERRE	Gérant
SCI W3	SCI	530 128 560	NANTERRE	Gérant
SEEFAR HOLDING	SAS	750 636 151	NANTERRE	Vice-Président
SIPRE – SOCIETE IMMOBILIERE DE PARTICIPATIONS REGIONALES	SARL	434 451 696	NANTERRE	Gérant
SOCIETE DU DOMAINE DES DEMOISELLES	SARL	752 650 838	NANTERRE	Gérant
SOISSONS INVEST	SCI	525 179 677	NANTERRE	Gérant
SO.PY.TEL	SNC	340 460 708	TARBES	Gérant
SPIM – SOCIETE DE PARTICIPATIONS IMMOBILIERES	SARL	411 571 342	NANTERRE	Gérant
STUDIO PROD	SCI	433 698 313	NANTERRE	Gérant
THUIR INVEST	SCI	532 406 279	NANTERRE	Gérant

TONNAY INVEST	SCI	479 843 146	NANTERRE	Gérant
TOURINVEST	SCI	434 808 630	NANTERRE	Gérant
TROYES INVEST	SCI	503 163 123	NANTERRE	Gérant
VALMEINIER INVESTISSEMENT	SCI	449 425 354	NANTERRE	Gérant
VALMEINIER INVEST 2	SCI	501 278 402	NANTERRE	Gérant
VANDOEUVRE INVEST	SCI	752 630 069	NANTERRE	Gérant
VARSINVEST SAINTE MARIE	SCI	749 886 420	NANTERRE	Gérant
VIENNE JAZZ INVEST	SCI	501 333 843	NANTERRE	Gérant
VIENNE JAZZ INVEST 2	SCI	512 706 680	NANTERRE	Gérant
VIENNE JAZZ INVEST 3	SCI	518 859 541	NANTERRE	Gérant
VILLABE INVEST	SCI	528 455 843	NANTERRE	Gérant
VILLABE POLE RESTAURATION INVEST	SCI	530 666 684	NANTERRE	Gérant
VILLERS SEMEUSE INVEST	SCI	510 800 808	NANTERRE	Gérant
VITROLINVEST	SCI	437 734 858	NANTERRE	Gérant
VILLE DU BOIS INVEST	SCI	538 372 145	NANTERRE	Gérant
VORLEN INVEST	SCI	788 675 114	NANTERRE	Gérant
W2N	SCI	490 824 976	NANTERRE	Gérant
WAMBRECHIES INVEST	SCI	493 466 056	NANTERRE	Gérant
NCI	SA	423 921 436	ROUEN	RP Fined
YXIME	SA	394 369 193	NANTERRE	PCA
FRP I	SAS	513 940 759	PARIS	Président
FRP II	SAS	515 396 497	PARIS	Président

Liste des mandats de Monsieur Dominique Jouaillec (Gérant)

YXIME	SA	394 369 193	NANTERRE	Administrateur
BILLON FRERES ET COMPAGNIE	SAS	956 514 541	BOURG EN BRESSE	Président
EDM	SARL	418 159 968	NANTERRE	Gérant
FOUR US	SARL	517 802 765	NANTERRE	Gérant
NGF ILE DE FRANCE EST	SARL	519 654 206	NANTERRE	Gérant
NGF OUEST	SARL	519 654 123	NANTERRE	Gérant
NGF CONSTRUCTION	SARL	532 118 676	NANTERRE	Gérant
GOLF PUBLIC DE NANCY PULNOY	SA	383 650 017	NANCY	RP NGFGOLF
EXCLUSIVE GOLF DE CELY	SARL	529 566 630	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIVE GOLF DE ROCHEFORT	SARL	529 566 606	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIVE GOLF D'APREMONT	SARL	529 566 648	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIVE GOLF DE BETHEMONT	SARL	529 596 504	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIVE GOLF DE METZ-CHERISEY	SARL	529 549 263	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIV GOLF DE COURSON	SARL	537 415 713	NANTERRE	Gérant
HOTEL ET RESTAURANT MANAGEMENT	SARL	537 652 869	NANTERRE	Gérant
EXCLUSIV GOLF DE FEUCHEROLLES	SARL	538 495 342	NANTERRE	Gérant
NGFGOLF CHANTILLY	SARL	538 495 367	NANTERRE	Gérant
NGFGOLF RARAY	SARL	752 553 560	NANTERRE	Gérant
VILLE DU BOIS INVEST	SCI	538 372 145	NANTERRE	Gérant

Liste des mandats de Monsieur Christophe Clamageran (Gérant)

CLAM	SARL	539 803 379	PARIS	Gérant
SEEFAR HOLDING	SAS	750 636 151	NANTERRE	Gérant

Liste des mandats de Duval Gestion (Gérant)

Néant

Liste des mandats de Monsieur Jean-Claude Bossez (Président du Conseil de surveillance)

Société Financière de la Tour Boieldieu	SA	572 057 529	PARIS	Président du Conseil d'Administration
Argan	SA	393 430 608	NANTERRE	Membre du Conseil de Surveillance
Advanced Building Construction et Design (Abcd)	SAS	488 024 480	PARIS	Membre du Comité de Surveillance

Liste des mandats de Madame Lydia Le Clair (Membre du Conseil de surveillance)

SINEQUANONE	SARL	480 107 226	RENNES	Gérant
MANAGEMENT ET GESTION	SARL	417 890 241	NANTERRE	Gérant

Liste des mandats de Monsieur Thierry de Haynin (Membre du Conseil de surveillance)

LIBERTY HOME	SCI	451 426 613	PARIS	Gérant
SOCIETE ROMANDE DE GESTION DE PATRIMOINE	SARL		GENEVE (Suisse)	Gérant

Liste des mandats de Monsieur Jean-Hubert Moitry (Membre du Conseil de surveillance)

ACTISUD	SCI	519 671 531	PARIS	Gérant
ALBI INVEST	SCI	437 951 445	PARIS	Gérant
ARTIGUES INVEST	SCI	443 842 232	PARIS	Gérant
ATLANTIC DEVELOPPEMENT	SARL	502 779 762	PARIS	Gérant
AUBENAS INVEST	SCI	438 220 600	PARIS	Gérant
BOLLENE	SCI	452 871 486	PARIS	Gérant
BOULINVEST	SCI	445 303 019	PARIS	Gérant
CHARLEVILLE DEVELOPPEMENT	SCI	523 353 118	PARIS	Gérant
CLAMART INVEST	SCI	442 184 057	PARIS	Gérant
COLETTE	SCI	448 414 086	PARIS	Gérant
COMPIEGNE DEVELOPPEMENT	SCI	534 933 767	PARIS	Gérant
CRAN GEVRIER	SCI	437 951 817	PARIS	Gérant
CRAN GEVRIER II	SCI	442 315 966	PARIS	Gérant
EREO CONSEIL	SAS	509 046 348	PARIS	Président
FAGNINVEST	SCI	449 212 281	PARIS	Gérant
FONCIERE ACTIPARCS	SCI	492 607 312	PARIS	Gérant
FONCIERE BELLECHASSE	SCI	482 566 510	PARIS	Gérant
FONCIERE BETHUNE	SCI	490 210 358	PARIS	Gérant
FONCIERE BUC	SCI	453 953 762	PARIS	Gérant
FONCIERE BULLIER	SCI	480 795 673	PARIS	Gérant
FONCIERE CHATEAUROUX	SCI	521 025 882	PARIS	Gérant
FONCIERE DE LA BIEVRE	SCI	512 658 337	PARIS	Gérant
FONCIERE DES BACONNETS	SCI	495 366 825	PARIS	Gérant
FONCIERE DES LANDES	SCI	499 722 676	PARIS	Gérant
FONCIERE DU MARCHE	SCI	485 045 439	PARIS	Gérant
FONCIERE DUNES	SCI	511 867 137	PARIS	Gérant

FONCIERE ESSONNE	SCI	504 523 929	PARIS	Gérant
FONCIERE GENNEVILLIERS	SCI	484 849 609	PARIS	Gérant
FONCIERE GRASSE	SCI	493 722 292	PARIS	Gérant
FONCIERE GRASSE II	SCI	498 306 562	PARIS	Gérant
FONCIERE HERBLAY	SCI	493 294 094	PARIS	Gérant
FONCIERE IVRY	SCI	481 871 663	PARIS	Gérant
FONCIERE LAVAL	SCI	452 429 202	PARIS	Gérant
FONCIERE LISSES	SCI	484 082 732	PARIS	Gérant
FONCIERE MANTES	SCI	452 491 525	PARIS	Gérant
FONCIERE ORTHEZ	SCI	519 671 135	PARIS	Gérant
FONCIERE PIAN MEDOC	SCI	519 481 840	PARIS	Gérant
FONCIERE PATRIMONIA	SCI	404 313 272	PARIS	Gérant
FONCIERE ROISSY INVEST	SCI	491 459 178	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT AGATHON	SCI	502 778 343	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT CHAMOND	SCI	478 438 849	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT DIZIER INVEST	SC	491 457 404	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT GABRIEL	SCI	478 501 067	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINTE GENNEVIEVE	SCI	484 212 725	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT MAUR	SCI	515 011 138	PARIS	Gérant
FONCIERE SAINT SEBASTIEN	SCI	452 491 442	PARIS	Gérant
FONCIERE SARREGUEMINES	SCI	437 951 718	PARIS	Gérant
FONCIERE TARNOS	SCI	512 296 872	PARIS	Gérant
FONCIERE VILLERABLE	SCI	487 909 798	PARIS	Gérant
FONCIERE VITRY INVEST	SC	491 459 137	PARIS	Gérant
GEPAR	SARL	480 939 396	PARIS	Gérant
IDA INVESTISSEMENT	SCI	393 264 544	PARIS	Gérant
NEST	SCI	477 985 188	PARIS	Gérant
PATRIMONIA CONSEIL	SARL	403 410 509	PARIS	Gérant
RUBEN INVEST	SCI	398 859 835	PARIS	Gérant
SAINT DIZIER INVESTISSEMENT	SCI	432 255 669	PARIS	Gérant
SALON INVEST	SCI	449 179 324	PARIS	Gérant
SEMECOURT	SCI	479 526 691	PARIS	Gérant
88	SCI	484 563 184	PARIS	Gérant
SHOP INVEST 1	SCI	391 266 608	PARIS	Gérant
TAILLAN DEVELOPPEMENT	SCCV	490 316 965	PARIS	Gérant
TRELISSAC DEVELOPPEMENT	SCI	419 874 632	PARIS	Gérant
VENELLES INVEST	SCI	437 939 259	PARIS	Gérant
VILLABE INVEST	SCI	439 051 905	PARIS	Gérant
MAGENTAINVEST	SCI	435 108 782	PARIS	Gérant
NOGENTINVEST	SCI	434 808 150	PARIS	Gérant
BONNEUILINVEST	SCI	434 810 255	PARIS	Gérant
FONCIERE HENIN	SCI	538 785 577	PARIS	Gérant
FONCIERE MARKET	SCI	440 528 271	PARIS	Gérant
INVESTISSEMENT ST MARTIN	SCI	448 056 432	PARIS	Gérant
MSA	SCI	450 174 479	PARIS	Gérant
FONCIERE SARAN	SCI	538 049 438	PARIS	Gérant

Liste des mandats de Monsieur Eric Ranjard (Membre du Conseil de surveillance)

UNIBAIL-RODAMCO PARTICIPATIONS	SAS	414 949 016	PARIS	PDG
U 3 C	SARL	484 800 677	PARIS	Gérant
RESERVOIR U3C	SC	494 605 900	PARIS	Gérant
JEAN CACHAREL	SA	652 030 347	PARIS	Administrateur
CNCC (CONSEIL NATIONAL DES CENTRES COMMERCIAUX)	SARL	431 423 144	PARIS	Président

Liste des mandats de Monsieur Christian Louis-Victor (Membre du Conseil de surveillance)

FINANCIERE QUARRE	SA	382 623 734	PARIS	Administrateur
PACEMETAL	SA	400 575 569	REIMS	Administrateur
MAISON France CONFORT	SA	095 720 314	ALENCON	Administrateur indépendant
CLV DEVELOPPEMENT	SARL	398 853 044	NANTERRE	Gérant
CREDIT FONCIER IMMOBILIER	SA	405 244 492	PARIS	Administrateur indépendant
BELLECHASSE (Groupe Constructa)	SA	332 235 423	PARIS	Administrateur indépendant

Liste des mandats de Monsieur Jean-Jacques Ory (Membre du Conseil de surveillance)

Orymo	SCI	387 791 684	Paris	Gérant
-------	-----	-------------	-------	--------

Liste des mandats de Monsieur Gonzague de Villèle (Membre du Conseil de surveillance)

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE	SA	549 800 373	VERSAILLES	Directeur Général
BANQUE PALATINE	SA	542 104 245	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance
BANQUE PRIVE 1818	SA	306 063 355	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance r
SOCIETARIAT BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE	SAS	491 037 503	VERSAILLES	Président
I-BP (INFORMATIQUE BANQUE POPULAIRE)	SA	435 377 684	VERSAILLES	RP de BPVF administrateur
BANQUE TUNISO-KOUEITIEENNE (BTK°)				Administrateur
BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE	SA	549 800 373	VERSAILLES	Directeur Général
BANQUE PALATINE	SA	542 104 245	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance
BANQUE PRIVE 1818	SA	306 063 355	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance r

Liste des mandats de Monsieur Jean-Michel Boukhers (Membre du Conseil de surveillance)

S.C.O. (Société de Coordination et d'Ordonnancement)	SA	672 023 264	PARIS	PDG
M.C.I. (Maîtrise de Chantier et Ingénierie)	SARL	312 309 172	PARIS	Gérant
CABINET GOUSSET SAS	SAS	394 517 254	ANGERS	Administrateur
H.C.I. (Heper Coordination Ingénierie)	SAS	321 504 243	CRETEIL	Administrateur
AFI SCO	SARL		N'DJAMENA	Directeur Général
SCO AFRIQUE CENTRALE	SA		YAOUNDE	Directeur Général
SCO AFRIQUE DE L'OUEST	SARL		ABIDJAN	Co-Gérant

Liste des mandats de Monsieur Humbert de Fresnoye
(Représentant de Suravenir, Membre du Conseil de surveillance)

FEDERAL FINANCE	SA	318 502 747	BREST	Président du Directoire
FEDERAL FINANCE GESTION	SA	378 135 610	BREST	Président du Directoire
OPHILIAM DEVELOPPEMENT CONSEIL (ODC)	SAS	512 377 201	PARIS	Administrateur
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT (TIM)	SAS	491 909 446	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance
SCHELCHER PRINCE GESTION (SPG)	SA	438 414 377	PARIS	Président du Conseil d'Administration
LA FINANCIERE ASSET MANAGEMENT	SAS	399 922 699	PARIS	Membre du Conseil de Surveillance

26.6 REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

PREAMBULE

Le présent règlement intérieur est destiné à préciser les modalités de fonctionnement du conseil de surveillance (ci-après le « Conseil ») de la société en commandite par actions PATRIMOINE ET COMMERCE (ci-après la « Société »), en complément des stipulations des statuts de la Société.

Il s'adresse à chaque membre du conseil de surveillance (ci-après un « Membre du Conseil »), à chaque représentant permanent d'un Membre du Conseil personne morale, et plus généralement à chaque personne participant ou assistant ponctuellement ou en permanence aux réunions du Conseil. Il est signé par chaque Membre du Conseil au moment de son entrée en fonctions.

Le Conseil a décidé de se référer, pour son élaboration, au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, de décembre 2009 (le « Code MiddleNext »). Il sera indiqué, chaque année, dans le rapport du président du Conseil sur les procédures de contrôle interne que le Conseil a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext. Ce rapport devra également indiquer comment les recommandations du Code MiddleNext sont appliquées ou au contraire pourquoi elles ne le sont pas.

Il est établi une charte du Membre du Conseil qui figure en Annexe 1 au présent règlement intérieur.

Le présent règlement intérieur fait l'objet, en tant que de besoin, d'une revue de la part du Conseil.

En outre, la qualité de Membre du Conseil emporte pleine adhésion des termes du Code de bonne conduite figurant en Annexe 2 au présent règlement intérieur, relatif aux opérations sur titres de la Société et au délit et manquement d'initié applicable à tous les mandataires sociaux et certains hauts responsables de la Société.

Article 1 – Composition et fonctionnement du Conseil

1.1 Composition du Conseil

Le Conseil est composé d'un nombre minimum de 3 (trois) membres et de 15 (quinze) membres au plus, choisis parmi ou en dehors des actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

Le Conseil doit être composé d'au moins un tiers de Membres indépendants.

Le Conseil procède chaque année à une évaluation de l'indépendance de ses membres. Au cours de cette évaluation, le Conseil examine au cas par cas la qualification de chacun de ses membres au regard des critères posés par le Code MiddleNext, des circonstances particulières et de la situation de l'intéressé, de la Société et du Groupe.

Les conclusions de cet examen figurent au procès-verbal de la séance du Conseil concernée et peuvent être portées à la connaissance des actionnaires. Chacun des Membres du Conseil concernés s'abstient lorsqu'est formulé un avis sur sa situation.

1.2 Convocation des réunions, transmission des dossiers et ordre du jour

Le Conseil se réunit sur la convocation de son Président qui en fixe l'ordre du jour.

Les réunions peuvent également être convoquées par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants ou encore par chacun des commandités de la Société.

Sauf cas d'urgence, la convocation des Membres du Conseil doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue de la réunion du conseil.

Cette convocation peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du conseil de surveillance sont, présents ou représentés, le conseil de surveillance peut se réunir sans délai sur convocation verbale.

Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions, auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.

Tout Membre du Conseil qui souhaite entretenir le Conseil d'une question non inscrite à l'ordre du jour en informe le Président préalablement à la séance. Le Président en informe le Conseil.

Lors de chaque séance, le Président soumet à l'approbation du Conseil le procès-verbal de la ou des séances précédentes.

Au cas où l'actualité le justifie, un ordre du jour complémentaire relatif à des questions diverses peut être remis aux Membres du Conseil, lors de l'entrée en séance.

1.3 Quorum

Le Conseil ne peut valablement délibérer que si la moitié au moins des Membres du Conseil sont présents ou réputés présents à la séance, sans qu'il ne soit tenu compte des membres représentés.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les Membres du Conseil qui participent au Conseil par tous moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective à la réunion et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur et conformément à l'Annexe 3 du présent règlement intérieur.

1.4 Tenue des séances

Le Conseil se réunit au siège social, ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation, aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la gérance sur les activités de la Société.

Les réunions du Conseil sont présidées par le Président ; en cas d'absence de celui-ci, le Conseil nomme un président de séance.

Le Président dirige les délibérations et fait observer le présent règlement intérieur.

Il peut à tout moment suspendre la séance. Il veille à la qualité des échanges et à la collégialité des décisions du Conseil. Il s'assure que le Conseil consacre un temps suffisant aux débats et accorde à chacun des points de l'ordre du jour un temps proportionné à l'enjeu qu'il représente pour la Société. Les Membres du Conseil veillent collectivement à un bon équilibre du temps de parole. Le Président s'attache notamment à ce que les questions posées dans le respect de l'ordre du jour reçoivent une réponse appropriée.

Un Secrétaire du Conseil, qui peut ne pas être Membre du Conseil est nommé par le Conseil sur proposition du Président : il assiste le Conseil et ses Comités dans leur fonctionnement et prépare les procès-verbaux de ses séances.

1.5 Règles relatives à l'adoption des décisions

1.5.1 Mandat

Tout Membre du Conseil, sous sa propre responsabilité, peut déléguer par mandat à un autre Membre du Conseil la faculté de voter en son nom. Le mandat doit être écrit et revêtu de la signature, le cas échéant électronique, du mandant. Dans ce cas, il est régularisé lors de la séance suivante.

Il doit porter la date de la réunion pour laquelle il est donné. Le mandat n'est valable que pour une seule réunion du Conseil. Un Membre du Conseil ne peut donner un mandat qu'à un autre Membre du Conseil. Un Membre du Conseil ne peut recevoir délégation de vote au cours d'une même réunion que d'un seul Membre du Conseil nommément désigné. Le mandataire peut participer physiquement ou, le cas échéant, par moyens de visioconférence ou de télécommunication au Conseil.

1.5.2 Modalités de vote

Les votes ont lieu à main levée ou par appel nominal ou au scrutin secret.

Le vote au scrutin secret est de règle lorsqu'il s'agit de questions de personnes, telles que leur nomination ou la fixation de leur rémunération.

Si un Membre du Conseil le demande, le Conseil vote par appel nominal ou au scrutin secret.

Si une demande de vote par appel nominal et une demande de vote au scrutin secret sont présentées sur la même affaire, le vote à bulletin secret a priorité.

1.6 Procès-verbaux des Séances du Conseil

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis en un exemplaire dactylographié, numéroté en fonction de la date des délibérations auxquelles ils se rapportent et paginés sans discontinuité. Ils reflètent les débats et les positions exprimées, les résolutions mises aux voix et le résultat des votes.

En cas d'urgence ou de nécessité, le libellé précis de la décision ou du procès verbal sur une question particulière est, à la demande du Président, arrêté en séance, de sorte que la Société puisse notamment en exciper à l'égard des tiers.

L'exemplaire, après approbation du procès-verbal, est paraphé et signé par le Président du Conseil ou, à défaut, par le Président de la séance au cours de laquelle cette approbation a été donnée, et par le Secrétaire du Conseil ou par la majorité des Membres du Conseil présents.

Chaque Membre du Conseil peut se faire communiquer, sur sa demande, copie des procès-verbaux des séances du Conseil.

Les extraits des procès-verbaux à produire en justice ou autrement sont certifiés conformes par le Président du Conseil, ou par un Membre du Conseil ayant assisté ou non à la séance, ou encore par le Secrétaire du Conseil ou le Directeur Juridique de la Société.

1.7 Information et formation des Membres du Conseil

Le Président communique de manière régulière aux Membres du Conseil, et entre deux séances au besoin, toute information pertinente concernant la Société.

Chaque Membre du Conseil peut bénéficier de toute formation nécessaire au bon exercice de sa fonction de Membre du Conseil - et le cas échéant, de membre de Comité - dispensée par l'entreprise ou approuvée par elle.

En vue de compléter leur information, les Membres du Conseil peuvent rencontrer les principaux dirigeants de la Société et du Groupe, y compris hors la présence des membres de la Gérance sur les sujets figurant à l'ordre du jour du Conseil. Ils font part de leur demande au Président du Conseil. Il est répondu à leurs questions dans les meilleurs délais.

1.8 Rémunération des Membres du Conseil

Il peut être alloué aux Membres du Conseil une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le Conseil répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables, notamment sur la base de critères d'assiduité et de participations à des Comités.

Le Conseil peut également attribuer à un ou plusieurs membres du Conseil une rémunération exceptionnelle au titre de missions spécifiques.

1.9. Evaluation

Une fois par an, le Conseil débat de son propre fonctionnement, et propose le cas échéant des amendements à son règlement intérieur. Tous les trois ans, le Conseil réalisera une évaluation formalisée de son propre fonctionnement.

Les actionnaires doivent être informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données.

Article 2 – Pouvoirs du Conseil

Le Conseil assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés, à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations importantes. Le Conseil représente l'ensemble des actionnaires. Il répond collégialement de l'exercice de ses missions et s'impose l'obligation d'agir en toutes circonstances dans l'intérêt social de la Société.

Conformément à la loi, le Conseil a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

En dehors des attributions qui lui sont attribuées par les lois et règlements, le Conseil doit obligatoirement être consulté pour avis par la gérance préalablement à la prise des décisions importantes suivantes :

- tout investissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- tout désinvestissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- tout engagement de la Société d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 20 millions d'euros.

Les seuils ci-dessus sont indexés annuellement, et pour la première fois au 1er janvier 2010, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). L'indice de référence est l'indice du troisième trimestre 2008, l'indice de comparaison sera le dernier indice ICC paru au 1^{er} janvier de chaque année.

Plus largement, le Conseil doit approuver toute opération financière se situant hors de la stratégie annoncée de la Société et être informé de la situation financière, de la situation de trésorerie ainsi que des engagements de la Société.

Le Conseil, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation. Il peut en particulier saisir pour avis l'assemblée générale des actionnaires si une opération envisagée concerne une part prépondérante des actifs ou activités du Groupe.

Article 3 – Comités du Conseil

Le Conseil peut décider la création en son sein de Comités permanents et de Comités temporaires, dont il fixe la composition et les attributions.

Les Comités sont destinés à faciliter le bon fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions.

Les Comités accomplissent leurs missions sous la responsabilité du Conseil, sans que les attributions qui leurs sont conférées puissent avoir pour objet de déléguer à un Comité les pouvoirs qui sont expressément attribués au Conseil par la loi.

Le Conseil, sur proposition de son Président et après concertation, désigne les membres des Comités et leur Président, en tenant compte des compétences, de l'expérience, et de la disponibilité des Membres du Conseil qui le souhaitent, dans le respect des équilibres du Conseil.

La mission d'un Comité permanent ou temporaire consiste à étudier les sujets et projets que le Conseil ou le Président renvoie à son examen, à préparer les travaux et décisions du Conseil relativement à ces sujets et projets, ainsi qu'à rapporter leurs conclusions au Conseil sous forme de comptes-rendus, propositions, avis, informations ou recommandations.

La durée du mandat des membres des Comités permanents est en principe d'un (1) exercice financier annuel, sauf lorsque la durée restante des mandats des Membres du Conseil concernés ne permet pas d'accomplir entièrement cet exercice ; dans ce dernier cas, les mandats de membres du Conseil et de membres des Comités s'achèvent simultanément. Ces mandats de membres des Comités permanents sont renouvelables sous réserve du maintien de la qualité de Membre du Conseil des personnes concernées.

Le renouvellement des mandats de membres des Comités permanents intervient au terme de la séance du Conseil au cours de laquelle les comptes annuels sont arrêtés.

Chaque année, le Conseil de Surveillance peut désigner des personnalités extérieures, invitées à participer de manière permanente à un comité (sauf comité d'audit), au regard de sa compétence professionnelle de nature à apporter une expertise réelle et reconnue au comité concerné.

Le rapport annuel de la Société comporte un exposé sur l'activité de chacun des Comités au cours de l'exercice écoulé.

Sont ainsi constitués à la date du présent règlement les Comités permanents dont la composition, les attributions et modalités de fonctionnement sont décrits ci-dessous.

3.1 Fonctionnement des Comités

Les Comités peuvent se réunir à la demande de leur Président ou de deux de leurs membres. La convocation peut se faire par tous moyens, y compris verbalement. Les informations et documents relatifs à l'ordre du jour des Comités sont transmis, sauf nécessité, au moins cinq (5) jours avant le terme de chaque réunion.

Le Secrétaire du Conseil prépare les réunions de chacun des Comités ainsi que les comptes rendus qui sont communiqués aux membres des Comités et, sur demande, aux autres Membres du Conseil.

Chaque Comité se réunit en principe au siège de la Société. Il peut se réunir en tous lieux et par tous moyens, y compris, à la discrétion du Président du Comité et exceptionnellement par des moyens de visioconférence ou de télécommunication.

Les membres des Comités ne peuvent pas se faire représenter. Ils ne peuvent valablement se réunir que si la moitié de leurs membres au moins, dont le Président du Comité, sont présents, y compris par visioconférence ou tous moyens électroniques de télécommunication ou de télétransmission.

Le Président de chaque Comité ou un membre désigné à cet effet rend compte de l'ensemble de ses travaux à la réunion suivante du Conseil, en faisant part des informations, avis, propositions ou recommandations consignés dans un rapport qui est transmis 24 heures à l'avance pour les sujets débattus à ce Conseil.

Les Comités ne peuvent traiter de leur propre initiative de questions qui déborderaient le cadre propre de leur mission. Ils n'ont pas de pouvoir de décision.

3.2 Composition et missions du Comité d'Audit

Composition

Le Comité d'Audit est composé de trois (3) à six (6) membres désignés par le Conseil, et choisis parmi les seuls Membres du Conseil dont au moins un tiers seront qualifiés d'indépendants. La durée des mandats des membres du Comité est égale à celle de leur mandat de Membre du Conseil.

Le Comité se réunit au moins deux fois par an notamment avant chaque arrêté de comptes annuels et semestriels ; il détermine le calendrier de ses réunions.

Missions

Les missions du Comité d'Audit concernent :

a) Les comptes

Le Comité d'Audit doit :

- procéder à l'examen préalable et donner son avis sur les projets de comptes annuels, semestriels avant que le Conseil en soit saisi ;
- examiner la pertinence et la permanence des principes et règles comptables utilisées dans l'établissement des comptes sociaux et comptes consolidés et prévenir tout manquement éventuel à ces règles ;
- se faire présenter l'évolution du périmètre des sociétés consolidées et recevoir, le cas échéant, toutes explications nécessaires ;
- entendre, lorsqu'il l'estime nécessaire, les Commissaires aux Comptes, la gérance, la direction financière, l'audit interne ou toute autre personne du management ; ces auditions peuvent avoir lieu, le cas échéant, hors la présence des membres de la direction générale ; il peut recourir à une expertise extérieure à la Société
- examiner avant leur publication les projets de comptes annuels et intermédiaires, de rapport d'activité et de résultat et de tous comptes (y compris prévisionnels) établis pour les besoins d'opérations spécifiques significatives, et des communiqués financiers importants avant leur émission ;
- veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières ;
- être informé annuellement de la stratégie financière et des conditions des principales opérations financières du Groupe.

b) Le contrôle externe

Le Comité d'Audit doit :

- superviser les questions relatives à la nomination, au renouvellement ou à la révocation des Commissaires aux Comptes de la Société et au montant des honoraires à fixer pour l'exécution des missions de contrôle légal ;
- superviser les règles de recours aux Commissaires aux Comptes pour des travaux autres que le contrôle des comptes et, plus généralement, veiller au respect des principes garantissant l'indépendance des Commissaires aux comptes ;
- pré-approuver toute mission confiée aux Commissaires aux Comptes en dehors de l'audit ;
- examiner chaque année avec les Commissaires aux Comptes les montants des honoraires d'audit versés par la Société et son Groupe aux entités des réseaux auxquels appartiennent les Commissaires aux Comptes, leurs plans d'intervention, les conclusions de ceux-ci et les recommandations et suites qui leur sont données ;
- arbitrer, le cas échéant, des points de désaccord entre les Commissaires aux Comptes et la gérance susceptibles d'apparaître dans le cadre de ces travaux.

c) Le contrôle interne

Le Comité d'Audit doit :

- évaluer l'efficacité et la qualité des systèmes et procédures de contrôle interne de la Société et du Groupe ;
- être informé par la gérance, ou toute autre voie, de toutes réclamations de tiers ou toutes informations internes révélant des critiques sur les documents comptables ou les procédures de

contrôle interne de la Société ainsi que des procédures mises en place à cette fin et des remèdes à ces réclamations ou critiques.

d) Les risques

Le Comité d'Audit doit :

- prendre connaissance régulièrement de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements et risques significatifs du Groupe ;
- examiner la politique de maîtrise des risques et les procédures retenues pour évaluer et gérer ces risques.

3.3 Composition et missions du Comité d'Investissement

Composition

Le Comité d'Investissements est composé de trois (3) à six (6) membres désignés par le Conseil, et choisis parmi les Membres du Conseil, ou en dehors, dans la limite d'un quart des membres du Comité d'Investissement.

Les personnalités extérieures désignées comme membres du Comité d'Investissement sont nommées au regard de leur expérience professionnelle de nature à apporter une expertise réelle et reconnue au Comité d'Investissement.

Le Comité se réunit sur convocation de son Président. Il peut être réuni à tout moment. Les convocations sont adressées par tous moyens écrits. Elles peuvent être verbales et immédiate en cas de présence de l'ensemble des membres du Comité d'Investissement.

La gérance assiste aux réunions du Comité d'Investissement pour présentation des dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Missions

Il émet un avis, sur tout projet d'investissement préparé par la gérance, pour lesquels il est saisi dans les conditions suivantes :

- a) Le Comité d'Investissement émet obligatoirement un avis sur tous les projets d'investissements ou de désinvestissements d'un montant supérieur à 20 millions d'euros

Ces avis sont communiqués par le président du Comité d'Investissement au Président du Conseil de surveillance pour diffusion à chacun des Membres du Conseil au moins 24 heures avant la réunion du Conseil appelée à donner son avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros, en application des stipulations de l'article 17.2 des statuts de la Société.

- b) Le Comité d'Investissement peut être volontairement consulté à la seule initiative de la gérance sur tout projet d'investissement inférieur à 20 millions d'euros.

Ces avis sont résumés et communiqués pour information aux Membres du Conseil par le président du Comité d'Investissement à l'occasion de la plus proche réunion du Conseil suivant chaque réunion du Comité d'Investissement.

- c) Le Comité d'Investissement est nécessairement consulté sur tout projet d'investissement, quel que soit son montant, engendrant une ou plusieurs conventions avec une partie liée relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Ces avis sont communiqués par le président du Comité d'Investissement à chacun des Membres du Conseil au moins 24 heures avant la réunion du Conseil appelée à autoriser la ou les convention(s)

concernée(s) relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Le seuil de 20 millions d'euros est indexé annuellement, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). L'indice de référence est l'indice du troisième trimestre 2008, l'indice de comparaison sera le dernier indice ICC paru au 1^{er} janvier de chaque année.

3.4 Composition et missions du Comité des Rémunérations

Composition

Le Comité est composé de quatre (4) membres choisis, parmi les Membres du Conseil de surveillance.

Les membres du Comité sont nommés et peuvent être révoqués, à tout moment, par le Conseil de surveillance. Les membres du Comité désignent parmi eux le Président dudit comité à la majorité.

Sauf décision contraire du Conseil de surveillance, la durée du mandat des membres du Comité est égale à celle de leur mandat de membre du Conseil de surveillance.

Le Comité se réunit au moins une (1) fois par an et aussi souvent que nécessaire, sur convocation de son président ou à la demande du Conseil de surveillance ou de son président.

L'ordre du jour des séances du Comité est fixé par son président.

Mission

Le Comité a pour mission de formuler des avis ou recommandations au Conseil de surveillance en matière de rémunération des gérants et des membres du conseil de surveillance.

Il propose au Conseil de surveillance un montant global pour les jetons de présence de ses membres qui doit être proposé à l'assemblée générale de la Société et lui donne un avis sur la répartition des jetons de présence alloués par l'assemblée générale entre les membres du Conseil de surveillance et les membres de ses comités. Le cas échéant, il formule des propositions concernant les rémunérations exceptionnelles allouées par le Conseil de surveillance à ses membres pour des missions ou mandats spécifiques qui leur seraient confiés.

Il examine et émet un avis sur la politique générale d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions, ou d'actions gratuites et sur toute attribution d'options ou d'actions gratuites ou de toute autre forme d'intéressement au bénéfice des dirigeants de la Société, ainsi que sur toute proposition d'augmentation du capital de la Société sous la forme d'une offre réservée aux salariés.

Le Comité peut convier à ses réunions des membres de la direction de l'entreprise ou toute autre personne appartenant ou non à l'entreprise.

Les gérants sont invités à chacune des réunions du Comité des Rémunérations.

Le Comité peut se faire assister, aux frais de la société, par tout expert ou spécialiste de son choix, interne ou externe, après en avoir informé le président du conseil de surveillance.

Les avis du Comité sont pris à la majorité simple des membres présents ; en cas d'égalité, la voix du président est prépondérante.

En aucun cas un membre du Comité ne peut prendre part aux discussions ou à la formalisation d'une proposition ou d'un avis concernant ses propres avantages ou sa rémunération.

Rapport du Président du Conseil de surveillance sur les principes de gouvernement d'entreprise mis en place par la Société, sur la composition du Conseil de surveillance et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et sur le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la Gérance

Conformément aux dispositions réglementaires et aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, nous vous rendons compte ci-après des principes de gouvernement d'entreprise mis en œuvre par la Société, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance («le Conseil») et du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la Gérance.

1.1 Gouvernance – préparation et organisation des travaux du Conseil

Cadre de référence

Pour l'établissement du présent rapport, le Président du Conseil s'est inspiré du cadre de référence recommandé par l'Autorité des marchés financiers - AMF le 22 janvier 2007 ainsi que du Guide d'application relatif au contrôle interne et à l'information comptable et financière publié par les émetteurs (le « Guide »), élaboré par l'AMF et publié le 22 janvier 2007. Il a également été tenu compte des rapports 2009, 2010 et 2011 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, et du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext de décembre 2009.

Toutefois, en raison de la situation de la Société due à sa forme juridique de société en commandite par actions qu'elle a adoptée le 15 juin 2009, la répartition des rôles entre la Direction Générale et le Conseil telle qu'elle figure aux articles 1.2 et 1.3 du Guide, conçue pour des sociétés anonymes, n'est pas transposable au mode de fonctionnement de la Société. En conséquence, au sein de Patrimoine et Commerce, les comptes sont arrêtés par la Gérance et le Conseil assure le contrôle permanent de la gestion de la Société. L'article 17.1 des statuts de la Société rappelle que le Conseil a droit à la communication par la Gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

Choix du code de référence

La Société indique qu'elle a choisi, à l'occasion de sa réunion du Conseil du 27 janvier 2011, un nouveau règlement intérieur, qui, conformément à l'article 17-2 des statuts, complète notamment le mode de fonctionnement du Comité d'investissement.

Le Conseil a décidé de se référer, pour son élaboration, au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, de décembre 2009 (le « Code MiddleNext ») qui peut être consulté sur le site internet de MiddleNext (www.middlenext.com).

Le Conseil indique qu'il a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » du Code MiddleNext. Ce rapport indique également les modalités d'application des recommandations du Code MiddleNext.

Dispositions prises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 en matière de gouvernance

L'assemblée générale mixte de la Société, réunie le 14 décembre 2011, a procédé au renouvellement pour un nouvel exercice de l'ensemble des membres du Conseil de surveillance.

Par ailleurs l'article 16 des statuts a été modifié à cette occasion, afin de permettre la nomination d'un Vice-Président du Conseil de surveillance et ainsi améliorer la gouvernance de la Société en assurant, en toutes circonstances, une parfaite continuité du fonctionnement de son organe de contrôle.

Lors de sa réunion du 14 décembre 2011, le Conseil a renouvelé le mandat de Président du Conseil de Monsieur Jean-Claude Bossez.

Pouvoirs du Conseil (article 17 des statuts)

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le Conseil a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des Commissaires aux Comptes.

Le Conseil doit statutairement être consulté pour avis par la gérance préalablement à la prise des décisions importantes suivantes :

- tout investissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- tout désinvestissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- tout engagement de la Société d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;
- la conclusion de tout contrat de prêt d'un montant supérieur à 20 millions d'euros ;

Les seuils ci-dessus sont indexés annuellement, et pour la première fois au 1er janvier 2010, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). L'indice de référence est l'indice du troisième trimestre 2008, l'indice de comparaison est le dernier indice ICC paru au 1er janvier de chaque année.

Conformément à la Loi, le Conseil établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des actionnaires en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.

Le Conseil décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des commanditaires.

Le Conseil établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux actionnaires.

Le Conseil, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Sur proposition de son président, le Conseil peut nommer un ou plusieurs censeurs, personnes physiques, choisis parmi les actionnaires ou en dehors d'eux, sans que leur nombre puisse être supérieur à trois.

Ils sont nommés pour une durée d'un an et peuvent toujours être renouvelés dans leurs fonctions de même qu'il peut à tout moment et pour quelque cause que ce soit être mis fin à celles-ci par le Conseil.

Les censeurs ont un rôle de conseil et sont chargés d'assister le Conseil sans pouvoir, en aucun cas, s'y substituer. Ils sont convoqués aux séances du Conseil et assistent aux délibérations avec voix consultative et sans que leur absence ne puisse nuire à la valeur des délibérations. Ils peuvent également assister aux comités du Conseil dans lesquels ils auront été nommés membres ou y participer ponctuellement sur invitation.

Les censeurs peuvent recevoir une rémunération pour l'exercice de leurs fonctions, prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au Conseil. Cette rémunération est fixée par le Conseil.

Composition du Conseil

Membres

À la date du présent rapport, le Conseil compte 10 membres dont 9 sont déclarés comme indépendants:

- Monsieur Jean-Claude Bossez (Président), de nationalité française – nomination le 4 novembre 2010, prise de fonction et nomination en tant que président le 4 novembre 2010 pour la durée de son mandat de membre, dernier renouvellement de son mandat le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Madame Lydia Le Clair, de nationalité française - nomination le 15 juin 2009 (prise de fonction le 9 juillet 2009), dernier renouvellement de son mandat le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Jean-Hubert Moitry, de nationalité française - nomination le 4 décembre 2009, dernier renouvellement de son mandat le 14 décembre 2011, pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Thierry de Haynin, de nationalité française - nomination le 4 décembre 2009, dernier renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Christian Louis-Victor, de nationalité française – nomination le 16 décembre 2010, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Eric Ranjard, de nationalité française – nomination le 16 décembre 2010, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Jean-Jacques Ory, de nationalité française – nomination le 16 décembre 2010, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Gonzague de Villèle, de nationalité française – nomination le 16 décembre 2010, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- Monsieur Jean-Michel Boukhers, de nationalité française – nomination le 27 juin 2011, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- La société Suravenir, représentée par Monsieur Humbert de Fresnoye, de nationalité française – nomination le 27 juin 2011, renouvellement le 14 décembre 2011 pour une durée d'un exercice expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

En application de la recommandation R9 du Code MiddleNext, une information concernant l'expérience et les compétences de chaque membre du Conseil dont la nomination était soumise au vote ou à ratification, a été communiquée à l'assemblée générale, et la nomination de chaque membre du Conseil a fait l'objet d'une résolution distincte.

Les mandats de l'ensemble des membres du Conseil seront présentés pour renouvellement lors de la prochaine assemblée générale.

Principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil

Le Conseil est composé de neuf hommes et une femme, soit 10% de femmes.

La loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 prévoit l'obligation pour les sociétés cotées sur un marché réglementé d'avoir un pourcentage d'au moins 20% de femmes dans leurs conseils d'administration ou de surveillance à compter de 2014 et d'au moins 40% de femmes à compter de 2017.

Durée des mandats

La durée statutaire du mandat de membre du Conseil est d'un an renouvelable. Conformément à la recommandation R10 du Code MiddleNext, cette durée est adaptée aux spécificités de l'entreprise.

A titre exceptionnel, suite à la modification de la date de clôture de l'exercice social de la Société, l'exercice clos le 31 décembre 2011 a eu une durée de 6 mois. Les mandats ont été renouvelés lors de l'assemblée générale du 14 décembre 2011, de manière à correspondre à la durée de l'exercice.

Mandats dans d'autres sociétés

La liste des mandats exercés par les membres du Conseil, en dehors de la Société, figure au rapport de gestion de la gérance.

Rémunération

Les principes de rémunération des membres du Conseil figurent au rapport de gestion de la gérance. Nous vous informons, conformément à la recommandation R14 du Code MiddleNext, qu'au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le Conseil de surveillance a arrêté le principe d'une rémunération de 2 milliers d'euros par personne et par présence effective aux réunions du Conseil de surveillance et des comités d'audit et d'investissement.

Ces modalités de répartition ayant été arrêtées en fin du précédent exercice, aucun jeton de présence n'avait été effectivement versé aux Membres au 30 juin 2011, mais une provision de 113 K€ avait été passée à ce titre.

Une charge de 82 milliers d'euros a été enregistrée sur l'exercice correspondant aux jetons de présence.

Des jetons de présence pour un montant de 147 milliers d'euros ont été versés au cours de l'exercice, et les comptes de l'exercice intègrent une provision complémentaire pour règlement de jetons de présence de 48 milliers d'euros.

Membres indépendants

Lors de sa séance du 14 décembre 2011, le Conseil a rappelé la définition de l'indépendance d'un membre telle qu'elle est décrite par le code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyenne et petites (Code MiddleNext) auquel fait référence le règlement intérieur du Conseil. Ainsi :

Un [administrateur] est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit, avec la Société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi par [administrateur] indépendant, il faut entendre, au-delà du simple caractère non exécutif, toute personne dépourvue de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.

Il s'en suit, au-delà de la définition précédente, notamment les conséquences suivantes reprises dans le Code MiddleNext :

- Ne pas être salarié, ni mandataire social dirigeant, de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années ;
- Ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- Ne pas être actionnaire de référence de la société ;

- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

Après examen de la situation personnelle des membres, lors de la réunion du 14 décembre 2011, le Conseil a décidé, à l'unanimité, que Messieurs Jean-Claude Bossez, Jean-Hubert Moitry, Thierry de Haynin, Jean-Jacques Ory, Eric Ranjard, Christian Louis-Victor, Gonzague de Villèle et Jean-Michel Boukhers, ainsi que la société Suravenir, représentée par Monsieur Humbert de Fresnoye, pouvaient être désignés comme membres indépendants.

Le Conseil, à ce jour, est composé de dix membres dont neuf sont déclarés comme indépendants, en application de la recommandation R8 du Code MiddleNext.

Fréquence des réunions

La recommandation R13 du code MiddleNext recommande un minimum de 4 réunions annuelles.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, d'une durée exceptionnelle de six mois, le Conseil s'est réuni deux fois.

Le taux de participation moyen aux réunions est de 95% de présents.

Convocation des membres

Les statuts de la Société prévoient que la convocation des membres peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue de la réunion du Conseil. Si tous les membres du Conseil sont présents ou représentés, le Conseil peut se réunir sans délai sur convocation verbale. Les réunions peuvent être convoquées par le Président du Conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants ou encore par chacun des commandités de la Société. Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif. La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Information et formation des membres du Conseil

En application de la recommandation R11 du Code MiddleNext, le règlement intérieur de la Société organise l'information et la formation des membres du Conseil.

Le Président communique de manière régulière aux membres du Conseil, et entre deux séances au besoin, toute information pertinente concernant la Société.

Chaque membre du Conseil peut bénéficier de toute formation nécessaire au bon exercice de sa fonction de membre du Conseil - et le cas échéant, de membre de Comité - dispensée par l'entreprise ou approuvée par elle.

En vue de compléter leur information, les membres du Conseil peuvent rencontrer les principaux dirigeants de la Société et du Groupe, y compris hors la présence des membres de la gérance sur les sujets figurant à l'ordre du jour du Conseil. Ils font part de leur demande au Président du Conseil. Il est répondu à leurs questions dans les meilleurs délais.

Tenue des réunions

Le Conseil se réunit au siège social, ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation. Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil, garantissant leur participation effective à la réunion du Conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote, un membre présent ne pouvant représenter qu'un seul membre absent sur présentation d'un pouvoir exprès. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante. Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le Président de séance et par le secrétaire du Conseil ou par la majorité des membres présents.

Règlement intérieur

Le Conseil a adopté à l'occasion de sa réunion du 27 janvier 2011 un nouveau règlement intérieur régissant son fonctionnement et son organisation, conformément à la recommandation R6 du Code MiddleNext.

Le règlement intérieur adopté par le Conseil comprend en outre, en application de la recommandation R7 du code MiddleNext une « Charte du membre du conseil de surveillance » ainsi qu'un « Code d'éthique relatif aux opérations sur titres et au respect de la réglementation française sur le délit d'initié, le manquement d'initié et les manipulations de marché ».

Evaluation

Conformément à la recommandation R15 du Code MiddleNext, le règlement intérieur de la Société adopté par le Conseil le 27 janvier 2011, prévoit qu'une fois par an, le Conseil débat de son propre fonctionnement, et propose le cas échéant des amendements à son règlement intérieur. Tous les trois ans, le Conseil réalisera une évaluation formalisée de son propre fonctionnement.

La première évaluation formalisée par le Conseil de son propre fonctionnement aura lieu au cours de l'année 2013.

Réunions et travaux du Conseil

Depuis juillet 2011, le Conseil de Patrimoine et Commerce a tenu les réunions suivantes :

Réunion du 12 octobre 2011 : Approbation du procès-verbal de la précédente réunion - Examen des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 30 juin 2011, arrêtés par la gérance et proposition d'affectation du résultat - Approbation du rapport établi par le Président du Conseil relatif aux procédures de contrôle interne - Etablissement du rapport du Conseil prévu à l'article L.226-9 al.2 du code de commerce - Examen de l'ordre du jour de la prochaine assemblée générale d'actionnaires relevant de la compétence du Conseil - Projet de rapport du Conseil à présenter à l'assemblée générale - Point sur l'activité de la Société et des filiales présenté par la gérance – renforcement des moyens de la Société – Extension du contrat d'Assistance Imfinied.

Réunion du 14 décembre 2011 : Approbation du procès-verbal de la précédente réunion - Renouvellement du Président du Conseil (Jean-Claude Bossez). - Renouvellement de la composition du Comité d'audit (Jean-Claude Bossez, Lydia Le Clair et Thierry de Haynin) - Renouvellement de la composition du Comité d'investissement (Jean-Claude Bossez, Jean-Hubert Moitry, Eric Ranjard, Alain Dolléans et Jean-Michel Boukhers) et nomination d'un nouveau membre, la société Suravenir, représentée par M. Pascal Frolaux - Examen du caractère indépendant des membres du Conseil.- Présentation d'un projet d'investissement supérieur à 20 millions d'euros et prise de décision - Point sur l'activité - Fixation du calendrier des réunions du Conseil en 2012.

Conformément à la recommandation R12 du Code MiddleNext, la Société a créé un Comité d'audit, ainsi qu'un Comité d'investissement, respectivement les 24 février 2010 et 27 janvier 2011.

Comité d'audit

Lors de sa séance du 24 février 2010, le Conseil a pris connaissance des dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce et 21 de l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008 qui

prévoient que le Conseil doit constituer en son sein, un Comité d'audit chargé d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières.

Compte tenu de l'adoption du règlement intérieur et de l'examen du caractère indépendant des membres du Conseil, le Conseil a constitué en son sein un Comité d'audit tel que stipulé à l'article 3 du règlement intérieur adopté, et ce dans le respect de l'article L.823-19 précité.

Les membres actuels du Comité d'audit sont les suivants :

Monsieur Jean-Claude Bossez, membre indépendant, nomination le 4 novembre 2010, renouvellement le 14 décembre 2011,

Monsieur Thierry de Haynin, membre indépendant, nomination le 24 février 2010, renouvellement le 14 décembre 2011,

Madame Lydia Le Clair, nomination le 24 février 2010, renouvellement le 14 décembre 2011.

Le Comité d'audit est présidé par Monsieur Jean-Claude Bossez.

Fréquence des réunions et compte-rendu

Depuis juillet 2011, le Comité d'audit s'est réuni deux fois.

Réunion du 30 septembre 2011 : Examen des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 30 juin 2011, arrêtés par la gérance - Connaissance des documents devant être communiqués aux membres du Conseil. Cette réunion s'est tenue en présence de l'un des Commissaires aux comptes de la Société.

Réunion du 27 mars 2012 : Examen des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, arrêtés par la gérance - Connaissance des documents devant être communiqués aux membres du Conseil. Cette réunion s'est tenue en présence des deux Commissaires aux comptes de la Société.

Missions et attributions

Le Comité d'audit assiste le Conseil dans son rôle de surveillance et de contrôle de la Société. Le Comité d'audit est notamment chargé des missions suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la Société ;
- suivi du contrôle légal des comptes et des comptes consolidés ;
- examen et suivi de l'indépendance des Commissaires aux Comptes ;
- vérification de la conformité de l'activité de la Société avec les lois et les règlements qui lui sont applicables.

Le Comité d'audit entretient des relations de travail suivies avec la gérance, les responsables du contrôle interne, ceux de l'audit et les Commissaires aux Comptes. Le Comité d'audit peut inviter les Commissaires aux Comptes à ses réunions afin de leur poser des questions sur des sujets de leur ressort. Le Comité d'audit préconise au Conseil de surveillance toutes mesures qui lui paraîtraient utiles.

Le Comité d'audit est consulté obligatoirement sur :

- la nomination des Commissaires aux Comptes ;
- les projets d'aménagement ou de modification importants des principes et méthodes comptables qui pourraient être envisagés ou qui paraîtraient nécessaires ;
- les comptes semestriels et annuels.

Le Comité d'audit s'assure des dispositions prises par la Société afin de garantir la continuité de l'exploitation en particulier en matière de documentation, de dossiers, de systèmes et veille à la protection de la Société contre les fraudes ou les malveillances.

Comité d'investissement

A l'occasion de sa réunion du 27 janvier 2011, le Conseil a décidé de la création d'un Comité d'investissement et a modifié son règlement intérieur en ce sens.

Le Comité d'investissement est composé de trois à six membres désignés par le Conseil, et choisis parmi les membres du Conseil, ou en dehors, dans la limite d'un quart des membres du Comité d'investissement.

Les personnalités extérieures désignées comme membres du Comité d'investissement sont nommées au regard de leur expérience professionnelle de nature à apporter une expertise réelle et reconnue au Comité d'investissement.

Les membres actuels du Comité d'investissement sont:

- Monsieur Jean-Claude Bossez, nommé le 27 janvier 2011, renouvelé le 14 décembre 2011,
- Monsieur Jean-Hubert Moitry, nommé le 27 janvier 2011, renouvelé le 14 décembre 2011,
- Monsieur Eric Ranjard, nommé le 27 janvier 2011, renouvelé le 14 décembre 2011,
- Monsieur Jean-Michel Boukhers, nommé le 29 juin 2011, renouvelé le 14 décembre 2011,
- Monsieur Alain Dolléans, personne extérieure au Conseil, nommé le 27 janvier 2011, renouvelé le 14 décembre 2011,
- et la société Suravenir, représentée par M. Pascal Frolaux, nommée le 14 décembre 2011.

Le Comité d'investissement est présidé par Monsieur Jean-Claude Bossez.

Le Comité se réunit sur convocation de son Président. Il peut être réuni à tout moment. Les convocations sont adressées par tous moyens écrits. Elles peuvent être verbales et sans délai en cas de présence de l'ensemble des membres du Comité d'investissement.

La gérance est invitée à participer aux réunions du Comité d'investissement pour présentation des dossiers d'investissement ou de désinvestissement.

Fréquence des réunions et compte-rendu

Depuis le 1^{er} juillet 2011, le Comité d'investissement s'est réuni une fois.

Réunion du 14 décembre 2011 : Présentation de projets d'investissements – Présentation d'un projet de désinvestissement.

Missions et attributions

Le Comité émet un avis, sur tout projet d'investissement ou de désinvestissement préparé par la gérance, pour lesquels il est saisi dans les conditions suivantes :

- a) Le Comité d'investissement émet obligatoirement un avis sur tous les projets d'investissements ou de désinvestissements d'un montant supérieur à 20 millions d'euros.

Ces avis sont communiqués par le président du Comité d'investissement au Président du Conseil pour diffusion à chacun des membres du Conseil au moins 24 heures avant la réunion du Conseil appelée à donner son avis sur les décisions d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 20 millions d'euros, en application des stipulations de l'article 17.2 des statuts de la Société.

- b) Le Comité d'investissement peut être volontairement consulté à la seule initiative de la gérance sur tout projet d'investissement inférieur à 20 millions d'euros.

Ces avis sont résumés et communiqués pour information aux membres du Conseil par le président du Comité d'investissement à l'occasion de la plus proche réunion du Conseil suivant chaque réunion du Comité d'investissement.

c) Le Comité d'investissement est nécessairement consulté sur tout projet d'investissement, quel que soit son montant, engendrant une ou plusieurs conventions avec une partie liée relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Ces avis sont communiqués par le président du Comité d'investissement à chacun des membres du Conseil au moins 24 heures avant la réunion du Conseil appelée à autoriser la ou les convention(s) concernée(s) relevant du champ d'application de l'article L.225-38 du code de commerce par renvoi de l'article L.226-10 du même code.

Le seuil de 20 millions d'euros est indexé annuellement, en fonction de l'évolution de l'indice du coût de la construction (ICC). L'indice de référence est l'indice du troisième trimestre 2008, l'indice de comparaison est le dernier indice ICC paru au 1er janvier de chaque année.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la Gérance a pris l'initiative de solliciter l'avis du Comité sur l'ensemble des projets d'investissement et de désinvestissement, quelque soit leur montant, comme elle le fait systématiquement depuis la création du Comité.

1.2 Modalités de participation des associés commanditaires aux assemblées générales

Les modalités de participation des associés commanditaires aux assemblées générales sont régies par le code de commerce et le titre VI des statuts.

1.3 Règles concernant les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

Les règles de rémunération et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux sont les suivantes :

Gérance

La rémunération de la Gérance est fixée par les stipulations de l'article 14 des statuts.

En application de la rémunération fixe, visée à l'article 14.1 des statuts, la gérance a perçu la somme de 50.695 euros.

En application de la rémunération variable, visée à l'article 14.2 des statuts, la gérance a perçu, au cours de l'exercice clos, une somme de 657 K€ correspondant à la seule rémunération assise sur la valeur des investissements réalisés (article 14.2 ii) des statuts).

Conseil de surveillance

L'article 19 des statuts de la Société prévoit qu'il peut être alloué aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le Conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Lors de l'assemblée générale tenue le 27 juin 2011 le montant des jetons de présences à répartir au titre de l'exercice clos a été fixé à 195.000 euros.

Les comptes de l'exercice clos prennent en charge, à ce titre, un montant de 82.000 euros. Cette somme est répartie sur la base d'un jeton de présence de 2.000 euros par présence aux séances du Conseil et des comités.

1.4 Procédure de contrôle interne et de gestion des risques

Conformément aux dispositions du Code de commerce, nous vous relatons ci-après les principales mesures engagées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et depuis le début de l'exercice 2012, ayant eu pour objectif le renforcement des procédures de contrôle interne.

Rappel des objectifs assignés au contrôle interne

Objectifs relatifs aux procédures d'élaboration de l'information comptable et financière

Nous rappelons que l'objectif qui prévaut à l'élaboration de l'information comptable et financière est le respect des principes énoncés à l'article L. 233-21 du Code de commerce : « Les comptes consolidés doivent être réguliers et sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation. »

Il est rappelé à cet égard que, conformément au règlement n° 1606/2002 du Conseil européen adopté le 19 juillet 2002, en sa qualité de société cotée sur un marché réglementé de l'un des États membres de la Communauté européenne, Patrimoine et Commerce est soumise à l'obligation de présenter ses comptes consolidés sous le référentiel international émis par l'IASB (normes IFRS et interprétations IFRIC) tel qu'approuvé par l'Union européenne.

Objectifs des autres procédures de contrôle interne

- Préservation des actifs de la Société,
- Respect des budgets,
- Suivi des engagements donnés par la Société,
- Respect de la confidentialité des informations, compte tenu notamment de la réglementation boursière.

Limites inhérentes au système de contrôle interne

L'un des objectifs du contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

En outre, le périmètre des sociétés auxquelles s'applique le contrôle interne est celui du Groupe Patrimoine et Commerce, à savoir l'ensemble constitué par la Société et les sociétés qu'elle contrôle au sens des dispositions de l'article L. 233-3-I du Code de commerce ainsi que la société Billon Frères & Cie et ses trois filiales qui ont fait l'objet d'un plan de cession et qui sont en cours de liquidation.

Organisation générale des procédures de contrôle interne

La transformation de la forme juridique de la Société et les apports de titres de sociétés immobilières intervenues au cours de l'exercice 2009/2010 ont largement transformé l'organisation générale de la Société. La gérance de la Société est donc désormais en charge du contrôle interne d'un groupe de sociétés foncières. C'est sous son impulsion que les procédures de contrôle interne sont établies et que les orientations sont prises afin de maîtriser les risques liés à l'activité.

Intervenants et contrôle de l'information comptable et financière

Conseil de surveillance – Comité d'audit

Il est rappelé que le Conseil joue un rôle important en matière de contrôle dans le cadre de sa mission de contrôle permanent de la gestion de la Société, directement et au travers de son Comité d'audit.

Le règlement intérieur du Conseil prévoit notamment que le Comité d'audit doit :

- procéder à l'examen préalable et donner son avis sur les projets de comptes annuels, semestriels avant que le Conseil en soit saisi ;
- examiner la pertinence et la permanence des principes et règles comptables utilisées dans l'établissement des comptes sociaux et comptes consolidés et prévenir tout manquement éventuel à ces règles ;
- entendre, lorsqu'il l'estime nécessaire, les Commissaires aux Comptes, la gérance ou toute autre personne du management.
- De plus, le Comité d'audit :
 - supervise les questions relatives à la nomination, au renouvellement ou à la révocation des Commissaires aux comptes de la Société et au montant des honoraires à fixer pour l'exécution des missions de contrôle légal ;
 - supervise les règles de recours aux Commissaires aux Comptes pour des travaux autres que le contrôle des comptes et, plus généralement, veiller au respect des principes garantissant l'indépendance des Commissaires aux Comptes ;
 - arbitre, le cas échéant, des points de désaccord entre les Commissaires aux Comptes et la gérance susceptibles d'apparaître dans le cadre de ces travaux.

Le Comité d'audit doit également évaluer l'efficacité et la qualité des systèmes et procédures de contrôle interne de la Société et du Groupe et être informé de toutes réclamations de tiers ou de toutes informations internes révélant des critiques sur les documents comptables ou les procédures de contrôle interne de la Société ainsi que des procédures mises en place à cette fin et des remèdes à ces réclamations ou critiques.

Gérance

La gérance coordonne les actions de contrôle interne mises en œuvre au sein de la Société comme dans ses différentes filiales.

Les missions prioritaires de la gérance sont :

- d'identifier les risques liés à l'activité des filiales consolidées et au statut de société cotée de Patrimoine et Commerce ;
- d'établir les procédures générales et particulières ;
- d'examiner les conditions d'engagement des opérations, de recenser les règles existantes et de les harmoniser, le cas échéant ;
- d'effectuer tous contrôles du respect des procédures.

La gérance est, relativement au contrôle interne, plus particulièrement chargée :

- de réunir les informations opérationnelles, financières et comptables en vue de l'établissement des rapports d'activité et des informations réglementaires annuelles, semestrielles, trimestrielles et mensuelles le cas échéant;
- de coordonner et superviser les actions des prestataires en vue de l'établissement desdits rapports;
- de superviser la préparation des comptes sociaux et consolidés, dans les délais impartis, conformément à la législation et aux normes comptables en vigueur et notamment IFRS;

- de s'assurer de l'exhaustivité et de la cohérence des informations financières et comptables de la Société notamment :
 - par le contrôle de chaque étape de leur production,
 - par le suivi de reportings internes et d'analyse des écarts avec le budget ;
- de participer aux activités de communications vis-à-vis des investisseurs et des marchés financiers (communiqués de presse, gestion du portail internet, etc.);
- de superviser la gestion de la trésorerie et les mouvements bancaires de ces sociétés ;
- de superviser son prestataire dans sa préparation de l'ensemble des déclarations fiscales et des obligations juridiques de la Société et de ses filiales;
- d'effectuer des missions de contrôle interne au sein de la Société et de ses filiales;
- d'effectuer des simulations et des notes internes relativement aux événements susceptibles d'avoir une influence significative sur les états financiers (acquisitions, restructurations, etc.)
- de suivre la conformité de la Société à ses obligations réglementaires notamment en matière fiscale et de droit boursier;
- d'informer le Comité d'audit du résultat de ses missions de contrôle interne.

Un cabinet externe de consolidation assure pour le compte de la Société les travaux de consolidation des comptes de son Groupe. Le travail du cabinet, qui utilise le logiciel de consolidation Magnitude, est suivi par la gérance de la Société à toutes les étapes de la production des comptes consolidés. Le département «Consolidation et reporting groupe» du cabinet est un des principaux acteurs de son marché et intervient régulièrement pour le compte de sociétés cotées.

Amélioration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Le Groupe ayant été formé au cours de l'exercice 2009/2010, les procédures décrites plus haut ont été mises en place à cette occasion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la modification de l'article 16 des statuts, permettant la nomination au sein du Conseil de surveillance d'un Vice-Président, a été adoptée par l'assemblée générale mixte du 14 décembre 2011.

Compte tenu du développement du portefeuille de la foncière et partant de l'accroissement des données à traiter dans l'ensemble des domaines financiers et administratifs, le Comité d'audit réuni le 27 mars 2012 a engagé, en liaison avec la gérance, un programme d'études et de réflexion aux fins d'identifier les possibilités d'amélioration des procédures et des traitement de données existants.

Cartographie des risques

Les principaux risques auxquels pourrait être exposée la Société sont les suivants :

Risques liés à l'activité

- détérioration de l'environnement économique global ;
- renforcement de l'environnement concurrentiel ;
- changement défavorable de la réglementation des baux commerciaux ;
- non-renouvellement des baux et vacance des actifs ;
- non-paiement des loyers ;
- défaillance des outils informatiques et systèmes d'information ;

- conséquences financières dommageables liées à l'acquisition de certains actifs immobiliers par la Société (dont surestimation) ;
- conséquences financières dommageables liées à la cession de certains actifs immobiliers de la Société ;
- retards dans la réalisation ou la non-réalisation de projets d'investissement ;
- évolution défavorable de la réglementation actuelle ou future ;

dépendance à l'égard de tiers non-locataires.

Risques liés aux actifs

- - estimation inexacte des actifs immobiliers de la Société ;
- - absence de liquidité des actifs.

Risques liés à la Société

- - dépendance à l'égard de certains locataires ;
- - couverture d'assurance appropriée ;
- - niveau d'endettement de la Société.

Risques juridiques

- - procès ou litiges pouvant avoir un impact significatif sur les résultats.

Risques financiers

- - risque de taux ;
- - risque de liquidité.

Ces risques ainsi que les politiques de couverture font l'objet d'une présentation détaillée au rapport annuel.

Elaboration et contrôle de l'information financière et comptable donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des intervenants externes en liaison étroite avec la gérance de la Société. De plus les principales options retenues quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre le Comité d'audit, la gérance et les intervenants externes.

La gérance, le Conseil et son Comité d'audit sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires sous le contrôle des Commissaires aux Comptes.

Elaboration du rapport

Ce rapport a été établi par le Président du Conseil. La gérance a participé à sa rédaction. Il a été communiqué aux membres du Conseil, présenté au Conseil et approuvé par celui-ci lors de sa séance du 4 avril 2012.

Les informations prévues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique figurent dans le rapport de gestion présenté à l'assemblée générale des commanditaires

En application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, les Commissaires aux Comptes vous présentent dans un rapport joint au présent rapport, leurs observations sur celles des procédures internes ci-dessus décrites qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Le 4 avril 2012

Le Président du Conseil de surveillance

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT
DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE CONTROLE INTERNE

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du Conseil de Surveillance de la société Patrimoine et Commerce

Société Patrimoine et Commerce
Exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Patrimoine et Commerce et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de Surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Paris, le 16 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

26.8 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts 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 et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés 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.

1 Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance

1.1 Contrat de souscription d'obligations

Personne concernée : La société SURAVENIR

Nature et objet :

Conclusion le 31 aout 2011 d'un contrat d'emprunt obligataire entre votre Société et la société SURAVENIR, membre du Conseil de Surveillance portant sur l'émission d'obligations pour un montant nominal total de 30 000 000 €.

Conclusion le 16 septembre 2011 d'un avenant fixant les conditions de son tirage intégral au 20 septembre 2011. Les obligations portent intérêt au taux fixe de 4,35%.

Les charges d'intérêts au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 s'élèvent à 368 260 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 4 mai et 20 mai 2011.

1.2 Avenant n° 1 à la convention d'assistance technique du 25 février 2010 entre la société et IMFINED

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Conclusion en date du 13 octobre 2011 d'un avenant à la convention d'assistance technique conclue initialement le 25 février 2010 avec la société IMFINED. L'avenant organise l'extension des prestations d'assistance fournies en 2011.

Modalités :

La société IMFINED fournit des prestations techniques en matière administrative, juridique, comptable et fiscale. La rémunération complémentaire correspondante a été fixée à 380 000 € HT.

La charge des prestations comptables et juridiques au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 s'élève respectivement à 74 185 € HT et 40 595 € HT et la charge de la rémunération complémentaire à 330 000 € HT.

Autorisation : Conseil de surveillance du 12 octobre 2011.

1.3 Cession de participation dans la société SCI BONNEUILINVEST

Personne concernée : Monsieur Jean Hubert MOITRY

Nature et objet :

Cession le 26 juillet 2011 par votre Société à la société Foncière Patrimonia, dirigée par Monsieur Jean-Hubert MOITRY (membre du Conseil de surveillance) de 15 parts sociales de la société SCI BONNEUILINVEST pour un montant de 14 512 €.

Cette cession intervient dans le cadre de la restructuration du sous pôle AXIMUR

Autorisation : Conseil de surveillance du 4 mai 2011.

1.4 Cession de participation dans la société SCI NOGENTINVEST

Personne concernée : Monsieur Jean Hubert MOITRY

Nature et objet :

Cession le 26 juillet 2011 par votre Société à la société Foncière Patrimonia, dirigée par Monsieur Jean-Hubert MOITRY (membre du Conseil de surveillance) de 15 parts sociales de la société SCI NOGENTINVEST pour un montant de 8 299 €.

Cette convention intervient dans le cadre de la restructuration du sous pôle AXIMUR.

Autorisation : Conseil de surveillance du 4 mai 2011.

1.5 Cession de participation dans la société SCI MAGENTAINVEST

Personne concernée : Monsieur Jean Hubert MOITRY

Nature et objet :

Cession le 26 juillet 2011 par votre Société à la société Foncière Patrimonia, dirigée par Monsieur Jean-Hubert MOITRY (membre du Conseil de surveillance) de 15 parts sociales de la société SCI MAGENTAINVEST pour un montant de 9 695 €.

Cette convention intervient dans le cadre de la restructuration du sous pôle AXIMUR.

Autorisation : Conseil de surveillance du 4 mai 2011.

2 Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

2.1 Conventions de conseil et d'assistance conclues entre votre Société et chacune de ses filiales

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Votre Société fournit son assistance et ses conseils en matière administrative, juridique, comptable, fiscale et financière.

Modalités :

Ces conventions stipulent une rémunération annuelle hors taxes entre 1 600 € et 6 600 € selon les caractéristiques de chacune des sociétés concernées.

Ces conventions sont d'une durée initiale d'un an renouvelable par tacite reconduction avec effet à compter du 1er janvier 2010.

Le montant des prestations facturées par votre société s'élève à 87 499 € hors taxes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

2.2 Conventions de trésorerie conclues entre votre Société et ses filiales

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Chaque filiale du groupe a donné mandat à votre Société qui a accepté une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à chaque filiale et en en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Ces conventions ont été conclues avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque votre Société est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque votre Société est emprunteuse, le taux servi à la filiale au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

La charge d'intérêts pour l'exercice clos le 30 juin 2011 s'élève à 63 951 € et les produits d'intérêts à 608 648 €.

2.3 Convention de trésorerie conclue entre votre Société et la société DUVAL INVESTISSEMENTS ET PARTICIPATIONS « DIP »

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Actionnaire concerné : DIP

Nature et objet :

Votre Société a donné mandat à la société DIP qui a accepté une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à votre société et en en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Cette convention a été conclue avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque la société DIP est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque la société DIP est emprunteuse, le taux servi à votre société au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

Les produits d'intérêts pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 s'élèvent à 33 765 €.

Paris, le 16 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

A4 Partners

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé

26.9 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts 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 et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés 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 ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article L. 226-10 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Acquisition de la société Antibes Invest

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 17 décembre 2010 par votre Société auprès de la société Patrimoine et Partenariats Publics de 500 actions de la société Antibes Invest pour un montant de 4 548 €.

Acquisition le 17 décembre 2010 par votre Société auprès de la société Imfined de 9 500 actions de la société Antibes Invest pour un montant de 86 407 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010.

PROTOCOLE D'ACCORD AVEC PATRIMOINE & PARTENARIAT PUBLIC

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Conclusion d'un protocole d'accord entre votre Société et Patrimoine & Partenariats Publics organisant le rachat par cette dernière de la partie publique du palais des congrès d'Antibes par Patrimoine & Partenariats Publics.

Modalités :

La société Antibes Invest est porteuse d'un projet immobilier situé à Antibes, consistant en l'édification d'un Palais des Congrès et un centre commercial. Le cadre administratif du projet oblige un portage temporaire de l'ensemble du projet par la SAS Antibes Invest. Après obtention des autorisations requises, l'équipement public a vocation à être transféré à la foncière Patrimoine et Partenariats Public Privé du groupe Imfined, Patrimoine et Commerce ne conservant que le centre commercial et les parkings. Au 30 juin 2011, les travaux en cours de la partie publique s'élève à 8 372 577 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 4 mai 2011.

ACQUISITION DE LA SOCIETE PATRIMOINE ET COMMERCE 2

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 20 décembre 2010 par votre Société auprès de la société Holding Groupe Duval de 1 000 parts sociales de la société Patrimoine et Commerce 2 pour un montant de 181 180 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010.

CONVENTION DE CESSIION DE CREANCE EN COMPTE COURANT CONCLUE AVEC HOLDING GROUPE DUVAL

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 20 décembre 2010 par votre Société de la créance en compte courant détenue par la société Holding Groupe Duval sur la société Patrimoine et Commerce 2 pour un montant de 6 421 195€.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010.

ACQUISITION DE LA SOCIETE POITIERS INVEST COMMERCE 2

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 28 février 2011 par votre Société auprès de la société Imfined 2 de 999 parts sociales de la société Poitiers Invest Commerce 2 pour un montant de 1 578 420 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010.

CONVENTION DE CESSIION DE CREANCE EN COMPTE COURANT CONCLUE AVEC IMFINED 2

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 28 février 2011 par votre Société de la créance en compte courant détenue par la société Imfined 2 sur la société Poitiers Invest Commerce 2 pour un montant de 101 054 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010.

ACQUISITION DE LA SOCIETE EULALIE INVEST

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 30 mai 2011 par votre Société auprès de la société Patrimoine et Commerce 3 de 999 parts sociales de la société Eulalie Invest pour un montant de 999 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010 et du 4 mai 2011.

CONVENTION DE CESSIION DE CREANCE EN COMPTE COURANT CONCLUE AVEC PATRIMOINE ET COMMERCE 3

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 30 mai 2011 par votre Société de la créance en compte courant d'associé détenue par la société Patrimoine et Commerce 3 sur la société Eulalie Invest pour un montant de 3 265 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010 et du 4 mai 2011.

ACQUISITION DE LA SOCIETE ISTRES INVEST III

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 30 juin 2011 par votre Société auprès de la société CFA Méditerranée de 999 parts sociales de la société Istres Invest III pour un montant de 853 855 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 16 décembre 2010 et du 29 juin 2011.

CONVENTION DE CESSIION DE CREANCE EN COMPTE COURANT CONCLUE AVEC CFA MEDITERRANEE

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Acquisition le 30 juin 2011 par votre Société de la créance en compte courant détenue par la société CFA Méditerranée sur la société Istres Invest III pour un montant de 627 789 €.

Autorisation : Conseil de surveillance du 29 juin 2011.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Par ailleurs, en application de l'article R. 226 2 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

CONVENTION D'ASSISTANCE TECHNIQUE CONCLUE ENTRE VOTRE SOCIETE ET LA SOCIETE IMFINED

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Convention d'assistance technique dans l'accomplissement de tâches administratives, juridiques, comptables et fiscales.

Modalités :

Cette convention stipule une rémunération annuelle hors taxes au titre des prestations administratives et juridiques de 32 000 € et au titre des prestations comptables et fiscales de 119 000€ soit une rémunération annuelle de 151 000 €. En cas de modification de périmètre la rémunération sera corrigée.

La rémunération sera indexée de 2% l'an au 1er janvier de chaque année et pour la première fois au 1er janvier 2011, en cas de renouvellement tacite.

Le montant des prestations facturées à votre société s'élève à 131 920 € hors taxes au terme des prestations comptables et fiscales et 36 706 € au terme des prestations administratives et juridiques, au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011.

CONVENTIONS DE CONSEIL ET D'ASSISTANCE CONCLUES ENTRE VOTRE SOCIETE ET CHACUNE DE SES FILIALES

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Votre société fournit son assistance et ses conseils en matière administrative, juridique, comptable, fiscale et financière.

Modalités :

Ces conventions stipulent une rémunération annuelle hors taxes entre 1 600 € et 6 600 € selon les caractéristiques de chacune des sociétés concernées.

Ces conventions sont d'une durée initiale d'un an renouvelable par tacite reconduction avec effet à compter du 1er janvier 2010.

Le montant des prestations facturées par votre société s'élève à 154 015 € hors taxes au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011.

CONVENTIONS DE TRESORERIE CONCLUES ENTRE VOTRE SOCIETE ET SES FILIALES

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Nature et objet :

Chaque filiale du groupe a donné mandat à votre société qui accepte une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à chaque filiale et en en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Ces conventions ont été conclues avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque votre société est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque votre société est emprunteuse, le taux servi à la filiale au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

La charge d'intérêts pour l'exercice clos le 30 juin 2011 s'élève à 105 099 € et les produits d'intérêts à 236 930 €.

CONVENTION DE TRESORERIE CONCLUE ENTRE VOTRE SOCIETE ET LA SOCIETE DUVAL INVESTISSEMENT ET PARTICIPATIONS « DIP »

Personne concernée : Monsieur Eric DUVAL

Actionnaire concerné : DIP

Nature et objet :

Votre société a donné mandat à la société DIP qui accepte une mission de centralisation et de gestion de sa trésorerie en octroyant des avances à votre société et en en recevant d'elle, en négociant tous concours bancaire à court terme et en effectuant tous placements. Cette convention a été conclue avec une date d'effet à compter du 5 décembre 2009 pour une durée indéterminée.

Modalités :

A compter du 1er janvier 2010, lorsque la société DIP est prêteuse le taux servi au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 2.5%. Lorsque la société DIP est emprunteuse, le taux servi à votre société au titre de l'avance des fonds est calculé mensuellement à terme échu par référence au taux Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.5%.

Les produits d'intérêts pour l'exercice clos le 30 juin 2011 s'élèvent à 83 135 €.

Paris, le 28 octobre 2011

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

A4 Partners

Membre français de Grant Thornton
International

Laurent Bouby
Associé

Olivier Marion
Associé