

GARANTIE DE COURS

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE
PATRIMOINE ET COMMERCE S.A.
(anciennement dénommée Billon S.A.)

INITIÉE PAR

DUVAL PARTICIPATIONS

PRÉSENTÉE PAR

LAZARD FRERES BANQUE

Note d'information conjointe aux sociétés Duval Participations et Patrimoine et Commerce

Prix de la Garantie de Cours : 0,36 euro par action Patrimoine et Commerce

Durée de la Garantie de Cours : 10 jours de négociation



« En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a, en application de la décision de conformité de l'offre publique du 3 février 2009, apposé le visa n°09-025 en date du 3 février 2009 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société Duval Participations conjointement avec la société Patrimoine et Commerce et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "*si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes*". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. »

Des exemplaires de la présente note d'information conjointe sont disponibles sans frais sur simple demande auprès de :

- DUVAL PARTICIPATIONS 123, rue du Château 92100 Boulogne Billancourt ;
- LAZARD FRERES BANQUE 121, boulevard Haussmann 75008 Paris ;
- PATRIMOINE ET COMMERCE 7-9, rue Nationale 92100 Boulogne-Billancourt.

La note d'information est également disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de DUVAL PARTICIPATIONS et PATRIMOINE ET COMMERCE, seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de Cours, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | PRESENTATION DE LA GARANTIE DE COURS | 5 |
| 1.1 | Présentation de l'Initiateur | 5 |
| 1.2 | Modalités d'acquisition par l'Initiateur du contrôle de Patrimoine et Commerce | 5 |
| 1.2.1 | Contexte de l'acquisition | 5 |
| 1.2.2 | Acquisition | 6 |
| 1.2.3 | Déclarations de franchissement de seuils et d'intention | 6 |
| 1.2.4 | Mise à la disposition de DUVAL PARTICIPATIONS d'informations concernant Patrimoine et Commerce | 7 |
| 1.2.5 | Répartition du capital et des droits de vote de Patrimoine et Commerce | 7 |
| 1.3 | Motifs de la Garantie de Cours | 7 |
| 1.4 | Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir | 8 |
| 1.4.1 | Poursuite de l'activité de Patrimoine et Commerce | 8 |
| 1.4.2 | Orientation en matière d'emploi | 10 |
| 1.4.3 | Composition des organes sociaux et de la direction de Patrimoine et Commerce | 10 |
| 1.4.4 | Avantages attendus de la Garantie de Cours pour Patrimoine et Commerce et ses actionnaires | 10 |
| 1.4.5 | Synergies et gains économiques attendus | 10 |
| 1.4.6 | Frais liés à la Garantie de Cours | 11 |
| 1.4.7 | Perspective ou absence de perspective de fusion | 11 |
| 1.4.8 | Offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou retrait obligatoire | 11 |
| 1.4.9 | Politique de distribution de dividendes | 11 |
| 2 | CARACTERISTIQUES DE LA GARANTIE DE COURS | 12 |
| 2.1 | Nombre et nature des titres que l'Initiateur s'engage à acquérir | 12 |
| 2.2 | Modalités de la Garantie de Cours | 12 |
| 2.3 | Nombre et nature des titres Patrimoine et Commerce déjà détenus par l'Initiateur | 13 |

| | | |
|-------|---|----|
| 2.4 | Calendrier prévisionnel de la Garantie de Cours | 13 |
| 2.5 | Conditions de financement de la Garantie de Cours | 13 |
| 2.6 | Régime fiscal de la Garantie de Cours | 13 |
| 2.6.1 | Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel..... | 14 |
| 2.6.2 | Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France et soumises à l'impôt sur les sociétés | 15 |
| 2.6.3 | Actionnaires personnes physiques ou morales dont la résidence fiscale est située hors de France | 16 |
| 2.6.4 | Actionnaires soumis à un régime fiscal différent | 16 |
| 3 | ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE LA GARANTIE DE COURS..... | 17 |
| 3.1 | Prix proposé | 17 |
| 3.1.1 | Synthèse | 17 |
| 3.1.2 | Choix des méthodes d'évaluation | 17 |
| 3.1.3 | Méthodes écartées | 19 |
| 3.2 | Données financières servant de base à l'évaluation..... | 23 |
| 4 | ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE LA GARANTIE DE COURS | 23 |
| 4.1 | Accords dont l'Initiateur a connaissance | 23 |
| 4.2 | Accords auxquels l'Initiateur est partie | 23 |
| 5 | AVIS DES ORGANES SOCIAUX DE L'INITIATEUR..... | 23 |
| 6 | OBLIGATION DE DEPOSER UNE OFFRE PUBLIQUE SUR UNE/DES FILIALE(S)DE PATRIMOINE ET COMMERCE..... | 24 |
| 7 | AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE PATRIMOINE ET COMMERCE..... | 24 |
| 8 | RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT..... | 25 |
| 9 | AUTRES ELEMENTS EN REPONSE DE PATRIMOINE ET COMMERCE..... | 25 |
| 9.1 | Restriction à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de Patrimoine et Commerce ; clauses portées à la connaissance de Patrimoine et Commerce..... | 25 |
| 9.1.1 | Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de la Société | 25 |

| | | |
|-----------------|---|-----------|
| 9.1.2 | Clauses de conventions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions communiquées à Patrimoine et Commerce..... | 26 |
| 9.1.3 | Accords particuliers entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote | 26 |
| 9.2 | Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce..... | 26 |
| 9.3 | Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux..... | 26 |
| 9.4 | Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel | 26 |
| 9.5 | Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote | 26 |
| 9.6 | Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société..... | 26 |
| 9.7 | Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions | 27 |
| 9.8 | Accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société | 27 |
| 9.9 | Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique..... | 27 |
| 9.10 | Nombre d'actions détenues directement ou indirectement par Patrimoine et Commerce et nombre d'actions qu'elle peut détenir à sa propre initiative | 27 |
| 9.11 | Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de la Garantie de Cours ou sur son issue | 27 |
| 10 | RESTRICTIONS CONCERNANT LA GARANTIE DE COURS A L'ETRANGER | 27 |
| 11 | MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR ET A PATRIMOINE ET COMMERCE | 28 |
| 12 | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION | 28 |
| 12.1 | DUVAL PARTICIPATIONS | 28 |
| 12.2 | PATRIMOINE ET COMMERCE | 28 |
| 12.3 | BANQUE | 29 |
| Annexe 1 | | 30 |
| Annexe 2 | | 31 |

1 PRESENTATION DE LA GARANTIE DE COURS

1.1 Présentation de l'Initiateur

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 235-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** »), DUVAL PARTICIPATIONS, société à responsabilité limitée au capital de 10.000 euros dont le siège social est situé 123, rue du Château, 92100 Boulogne Billancourt, et dont le numéro unique d'identification est 508 104 387 RCS Nanterre (« **DUVAL PARTICIPATIONS** » ou « **l'Initiateur** ») offre aux actionnaires de la société Patrimoine et Commerce (dont l'ancienne dénomination est Billon), société anonyme au capital de 4 310 848,65 euros, dont le siège social est 7-9, rue Nationale 92100 Boulogne-Billancourt, dont le numéro d'identification est 395 062 540 RCS Lyon (en cours de transfert au RCS Nanterre) (« **Patrimoine et Commerce** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris de NYSE Euronext sous le code ISIN FR0000062689 (compartiment C), d'acquiescer la totalité de leurs actions Patrimoine et Commerce au prix unitaire de 0,36 euro dans les conditions décrites ci-après (la « **Garantie de Cours** »).

La Garantie de Cours fait suite à l'acquisition par DUVAL PARTICIPATIONS, le 26 septembre 2008, de 942 333 actions représentant, après cession, 66,67% du capital et 66,67% des droits de vote de Patrimoine et Commerce.

Lazard Frères Banque est l'établissement présentateur de la Garantie de Cours et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de la Garantie de Cours.

La Garantie de Cours porte sur la totalité des actions Patrimoine et Commerce non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit 471 060 actions.

1.2 Modalités d'acquisition par l'Initiateur du contrôle de Patrimoine et Commerce

1.2.1 Contexte de l'acquisition

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 qu'elle détient à 100% et des trois sous-filiales détenues à 100 % par cette dernière : Alberti Teintures, Les Tricotages de Jujurieux et Les Tricotages de Lyon. Cette filiale, ainsi que les trois sous-filiales, ont fait l'objet d'un plan de cession par jugements du Tribunal de commerce de Lyon en date du 13 avril 2006.

En ce qui concerne la Société, le Tribunal de commerce de Lyon a adopté, par un jugement en date du 24 octobre 2006, le plan de continuation présenté par F2 Consulting.

Par ordonnance du président du Tribunal de commerce de Lyon en date du 23 avril 2007, et suite à l'apurement de son passif, la Société ayant rempli les obligations de son plan de redressement est sortie de la procédure de redressement judiciaire.

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, 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, offre ouverte du 12 au 27 mars 2007). F2 Consulting détenait ainsi, avant cession à l'Initiateur, 942 333 actions représentant 66,67% du capital et des droits de vote de la Société.

Depuis sa prise de contrôle par F2 Consulting, la Société a examiné différentes opportunités de développement, mais n'a pas été en mesure d'y donner suite. Outre ces études, la société Patrimoine et Commerce 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 sa propre procédure collective.

Par accord du 15 septembre 2008, F2 Consulting a finalement décidé de céder ses actions de la Société à Duval Participations.

1.2.2 Acquisition

Le 26 septembre 2008, l'Initiateur a acquis 942 333 actions de la Société représentant 66,67% du capital et des droits de vote de la Société, au prix de 0,3538 euro par action. Le contrat de cession d'actions ne prévoit aucun complément de prix. L'acquisition a été réalisée dans le cadre d'une transaction hors marché réalisée conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF. Le contrat de cession d'actions contient des déclarations et garanties classiques et un engagement d'indemnisation de F2 Consulting, d'une durée, sauf exceptions, de 3 ans, plafonné au prix de cession augmenté de 1,5 million d'euros. En garantie du respect de cet engagement, F2 Consulting a placé en séquestre la somme de 300 000 euros, dont le montant sera réduit à 150 000 euros en l'absence de mise en jeu de la garantie dans les 6 mois suivant le 26 septembre 2008.

L'Initiateur a également repris les avances en compte courant d'associé effectuées par F2 Consulting et qui s'élevaient à 1 653 000 euros. La cession de créance est intervenue le 26 septembre 2008, contre paiement de 1 500 000 euros et engagement de payer 153 000 euros supplémentaires en cas de récupération par la Société d'un crédit de TVA le 25 septembre 2010 au plus tard.

1.2.3 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Par lettre en date du 26 septembre 2008 adressée à l'AMF, DUVAL PARTICIPATIONS a, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, déclaré avoir franchi à la hausse les seuils légaux de 5%, 10%, 20%, 25%, 33 1/3%, 50% et 66 2/3% du capital et des droits de vote de la Société.

Dans ce cadre, DUVAL PARTICIPATIONS a exprimé la déclaration d'intention suivante vis-à-vis de Patrimoine et Commerce :

« Duval Participations n'agit de concert avec aucun autre actionnaire de [PATRIMOINE ET COMMERCE]. Conformément aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Duval Participations déposera dans les meilleurs délais un projet de garantie de cours visant la totalité des actions [PATRIMOINE ET COMMERCE] non détenues par elle. Le nouveau conseil d'administration de [PATRIMOINE ET COMMERCE] est recomposé pour refléter le changement d'actionnaire principal. »

Par lettre en date du même jour, adressée à Patrimoine et Commerce, DUVAL PARTICIPATIONS a, conformément à l'article 9.8 des statuts de la Société, déclaré avoir franchi à la hausse tous les seuils de 5% compris entre 0 et 66% du capital et des droits de vote de la Société.

1.2.4 Mise à la disposition de DUVAL PARTICIPATIONS d'informations concernant Patrimoine et Commerce

Dans le cadre de l'acquisition de la majorité du capital de la Société, DUVAL PARTICIPATIONS a eu accès à certaines informations concernant Patrimoine et Commerce. DUVAL PARTICIPATIONS estime qu'elle n'a pas eu connaissance, dans le cadre de ces travaux, d'informations précises qui concernent directement et indirectement Patrimoine et Commerce, autres que les informations publiques et les informations intégrées dans la présente note d'information qui soient susceptibles, si elles étaient rendues publiques, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action Patrimoine et Commerce.

1.2.5 Répartition du capital et des droits de vote de Patrimoine et Commerce

Répartition du capital et des droits de vote de Patrimoine et Commerce avant l'acquisition par DUVAL PARTICIPATIONS des actions Patrimoine et Commerce

| Actionnaires | Nombre d'actions | % du capital | Nombre de droits de vote | % des droits de vote |
|---------------|------------------|--------------|--------------------------|----------------------|
| F2 Consulting | 942.333 | 66,67% | 942 333 | 66,67% |
| Public | 471.060 | 33,33% | 471 075 | 33,33% |
| TOTAL | 1.413.393 | 100% | 1 413 408* | 100% |

* 15 actions bénéficient d'un droit de vote double.

Répartition du capital et des droits de vote de Patrimoine et Commerce après l'acquisition par DUVAL PARTICIPATIONS des actions Patrimoine et Commerce

| Actionnaires | Nombre d'actions | % du capital | Nombre de droits de vote | % des droits de vote |
|----------------------|------------------|--------------|--------------------------|----------------------|
| Duval Participations | 942.333 | 66,67% | 942 333 | 66,67% |
| Public | 471.060 | 33,33% | 471 075 | 33,33% |
| TOTAL | 1.413.393 | 100% | 1 413 408* | 100% |

* 15 actions bénéficient d'un droit de vote double.

1.3 Motifs de la Garantie de Cours

Monsieur Eric DUVAL, au travers de la société DUVAL PARTICIPATIONS, désireait disposer d'un véhicule coté appelé à être la holding animatrice d'un ensemble de filiales foncières détentrices d'actifs immobiliers principalement commerciaux, cette société ayant vocation à bénéficier d'apports de sociétés propriétaires d'actifs et droits immobiliers, puis à opter pour le régime SIIC pour l'ensemble de son groupe.

A ce titre, DUVAL PARTICIPATIONS a acquis le 26 septembre 2008 942 333 actions de la Société représentant 66,67% du capital et 66,67% des droits de vote actuels.

La Garantie de Cours fait ainsi suite, en application des articles 235-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'acquisition par DUVAL PARTICIPATIONS d'un bloc de titres lui conférant la majorité du capital et des droits de vote.

Pour plus de détails sur DUVAL PARTICIPATIONS et Patrimoine et Commerce, voir les « informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables » de chacune des

deux sociétés, qui feront l'objet d'un dépôt distinct auprès de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de Cours.

1.4 Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir

1.4.1 Poursuite de l'activité de Patrimoine et Commerce

Il est prévu de procéder aux opérations suivantes au cours du premier semestre 2009 :

- Patrimoine et Commerce sera transformée en société en commandite par actions dont l'associé commandité sera Duval Gestion, société détenue à 100% par Monsieur Eric Duval. Duval Gestion et M. Eric Duval seront les deux gérants de Patrimoine et Commerce devenue société en commandite par actions. Cette forme juridique permettra à terme l'accroissement du flottant tout en assurant une continuité dans la gestion de la Société.

Le projet de statuts de société en commandite par actions qui sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de Patrimoine et Commerce s'inspirera des stipulations statutaires adoptées par les sociétés de même forme actuellement présentes sur le marché de Paris, et réservera des pouvoirs importants aux associés commandités dans l'orientation et la stratégie de la société. Ainsi, sous réserve de l'approbation des statuts, sous la forme de société en commandite par actions, par les actionnaires de Patrimoine et Commerce :

- Les gérants seront investis des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société dans la limite de l'objet social et des pouvoirs reconnus par la loi et les statuts aux actionnaires et membres du conseil de surveillance. Ils seront désignés, en cours d'existence de la société par décision unanime des seuls commandités, tout gérant pourra être révoqué dans les conditions prévues par la loi et par décision unanime des commandités.
- La rémunération annuelle des gérants est composée d'une partie fixe, d'un montant initial de €.100.000, et d'une partie variable déterminée sur la base d'un pourcentage calculé sur i) la progression de l'EBITDA consolidé du groupe formé par Patrimoine et Commerce et ses participations, ii) la valeur des investissements réalisés, iii) la valeur des désinvestissements / cessions réalisées. La détermination de la rémunération de la gérance figure à l'article 14 du projet de statuts repris *in extenso* en annexe 2.
- Patrimoine et Commerce sera dotée d'un conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus, désignés par les actionnaires. Au-delà des pouvoirs reconnus par la loi, l'avis du conseil de surveillance sera sollicité sur les décisions importantes. Il décidera des propositions d'affectation des bénéfices et des modalités de paiement du dividende. Les pouvoirs reconnus au conseil de surveillance figurent à l'article 17 du projet de statuts repris *in extenso* en annexe 2.
- Les commandités auront droit à un dividende précipitaire équivalent à 1,75%, sur le dividende annuel mis en distribution et à 10% du produit net après règlement du passif en cas de liquidation de la société.
- Afin de permettre à Patrimoine et Commerce d'opter, le cas échéant et si les conditions sont réunies, pour le régime SIIC, un certain nombre d'aménagements supplémentaires des statuts seront soumis ultérieurement à l'approbation des actionnaires.

Par courrier du 22 décembre 2008 complété par courrier du 29 janvier 2009, Patrimoine et Commerce a demandé à l'AMF de constater qu'il n'y aura pas lieu à la mise en œuvre de l'offre publique de retrait visée aux articles 236-5 et 236-6 du règlement général en raison de l'existence de la présente Garantie de Cours qui permet aux actionnaires de céder leurs actions au même prix que l'ancien actionnaire de contrôle, F2 Consulting.

- Les capitaux propres de Patrimoine et Commerce étant actuellement négatifs, sa transformation en société en commandite par actions nécessitera au préalable la reconstitution des capitaux propres. Sous réserve de l'accord préalable des organes sociaux compétents de la Société, la reconstitution des capitaux propres prendra la forme d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription de l'ordre de 1,7 à 1,9 millions d'euros par émission d'actions au prix de 3,05 euros par action (soit la valeur nominale de l'action), suivie d'une réduction de capital par réduction de la valeur nominale de l'action à 0,10 euro. Aucune autre opération ne devrait avoir d'impact sur la valorisation de la Société avant sa transformation en société en commandite par actions;
- Duval Investissements & Participations (« **DIP** »), société indirectement contrôlée par Monsieur Eric Duval, apportera à Patrimoine et Commerce une trentaine de sociétés propriétaires d'actifs et de droits immobiliers dont la valeur vénale brute totale à la date des présentes est estimée à plus de 200 millions d'euros. Sous réserve de l'approbation de ces apports par les organes sociaux, D.I.P. est appelée à l'issue de cette opération à devenir l'actionnaire majoritaire de Patrimoine et Commerce de concert avec Duval Participations. Une dizaine d'autres personnes physiques ou morales participeront à ces apports afin que Patrimoine et Commerce détienne l'intégralité du capital des sociétés apportées. Ces personnes seront appelées à détenir approximativement 10% du capital de Patrimoine et Commerce. Figure en annexe 1 l'organigramme simplifié du futur groupe.
- Ces opérations nécessiteront la réunion d'une assemblée générale extraordinaire au cours du premier semestre 2009, qui sera également appelée à intégrer dans l'objet social de la société l'activité de société d'investissement immobilier.

Enfin, dès que les conditions de marché le permettront en 2009, Patrimoine et Commerce procédera à une opération d'élargissement de son flottant par l'intermédiaire d'une ou plusieurs augmentations de capital et/ou d'éventuelles cessions qui auront pour conséquence de réduire la participation de l'Initiateur (agissant seul et de concert) en dessous de 60% du capital et des droits de vote de la société.

Ces opérations sont destinées à apporter à Patrimoine et Commerce les ressources nécessaires pour assurer son développement et lui permettre d'opter dès que possible en 2009 pour le régime fiscal de société d'investissement immobilier cotée tel que prévu à l'article 208 C du CGI (le « **Régime SIIC** »).

Le patrimoine immobilier de Patrimoine et Commerce sera en très grande majorité constitué d'actifs immobiliers commerciaux, et le solde d'actifs immobiliers d'entreprises loués auprès de grandes signatures.

Dans le cadre de l'adoption du Régime SIIC, un certain nombre d'aménagements supplémentaires des statuts seront effectués, et notamment la mise en place d'un dispositif permettant d'éviter que la charge du prélèvement qui serait rendu exigible du fait d'un actionnaire particulier ne soit supportée par la communauté des associés. Depuis le 1er juillet 2007 en effet, les distributions

effectuées par une société soumise au Régime SIIC sont susceptibles de donner lieu à un prélèvement de 20%, acquitté par la société distributrice, lorsqu'elles bénéficient à des actionnaires autres que des personnes physiques détenant directement ou indirectement au moins 10% du capital de la SIIC et qui ne sont pas soumis, au titre de ces distributions, à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent (article 208 C II ter du code général des impôts). Le dispositif qui serait ajouté aux statuts de la Société prévoirait ainsi, en cas d'exigibilité du prélèvement, que le ou les actionnaires à l'origine du prélèvement de 20% seraient débiteurs envers la Société du montant dudit prélèvement, et que la Société pourrait opérer une compensation entre la créance indemnitaire ainsi détenue sur le ou les actionnaires en cause et les sommes devant être mises en paiement à leur profit.

Il est rappelé que l'ancienne dénomination sociale de Patrimoine et Commerce était « Billon » jusqu'au 22 décembre 2008.

1.4.2 Orientation en matière d'emploi

La Société n'emploie à ce jour aucun salarié.

La Garantie de Cours ne devrait à court et moyen termes avoir aucune incidence en matière d'emploi dans la mesure où la gestion opérationnelle de la Société devrait être principalement sous-traitée. Il n'est toutefois pas exclu de procéder à l'embauche de certains salariés en cohérence avec le développement de la société.

1.4.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Patrimoine et Commerce

Le conseil d'administration de Patrimoine et Commerce est composé de Monsieur Eric Duval, Monsieur Dominique Jouaillec, Mademoiselle Pauline Duval et Mademoiselle Lydia Le Clair.

1.4.4 Avantages attendus de la Garantie de Cours pour Patrimoine et Commerce et ses actionnaires

La liquidité de l'action de la Société étant quasi nulle, l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui le souhaiteraient une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au même prix par action que celui offert à l'actionnaire de contrôle dans le cadre de l'acquisition du bloc de contrôle. Les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de la Garantie de Cours figurent au chapitre 3 ci-dessous.

Les actionnaires de la Société qui ne voudraient pas apporter leurs titres à la Garantie de Cours auront l'opportunité de participer pleinement au développement de Patrimoine et Commerce, conformément aux intentions de l'Initiateur présentées au paragraphe 1.4.1. « Poursuite de l'activité de Patrimoine et Commerce ».

1.4.5 Synergies et gains économiques attendus

Non applicable.

1.4.6 Frais liés à la Garantie de Cours

Le montant global des frais généraux exposés dans le cadre de la Garantie de Cours par l'Initiateur, en ce compris la rémunération de la banque présentatrice, les honoraires des conseils juridiques et comptables et les frais et débours divers, est estimé à 100 000 euros (hors coût d'acquisition des actions non détenues par l'Initiateur).

1.4.7 Perspective ou absence de perspective de fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à court terme, de procéder à une fusion avec la Société.

1.4.8 Offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou retrait obligatoire

L'Initiateur a l'intention de maintenir la cotation des actions Patrimoine et Commerce sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext à l'issue de la Garantie de Cours.

En conséquence de ce qui précède, dans l'hypothèse où, à l'issue de la Garantie de Cours, l'Initiateur viendrait à détenir au moins 95% du capital et/ou des droits de vote de la Société, celui-ci n'a pas l'intention, à court terme, de déposer auprès de l'AMF, en application des articles 236-3, 237-1 et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, de projet d'offre de retrait ni de retrait obligatoire.

L'Initiateur a demandé à l'AMF de constater que, lors de la réalisation des modifications statutaires visées au paragraphe 1.4.1 ci-dessus, il n'y aura pas lieu à la mise en œuvre de l'offre publique de retrait telle que visée aux articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF.

1.4.9 Politique de distribution de dividendes

Comme indiqué au paragraphe 1.3, il est prévu de maintenir la cotation de la Société afin de lui permettre d'opter, le cas échéant et si les conditions sont réunies, pour le Régime SIIC.

Ainsi, la Société se conformera, à compter de l'option pour le Régime SIIC, aux obligations légales de distribution des bénéfices exonérés d'impôts sur les sociétés attachées à ce régime fiscal, à savoir une obligation de distribution à hauteur de 85% minimum des bénéfices exonérés issus de la location d'immeubles (tel que ce terme est défini au 6ème alinéa du II de l'article 208 C du CGI) et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, de 50% des plus-values issues de la cession d'immeubles, de droits réels énumérés au 6ème alinéa du II de l'article 208 C du CGI, de droits afférents à un contrat de crédit bail portant sur un immeuble ou de participations dans des sociétés immobilières visées à l'article 8 ou des filiales soumises au Régime SIIC, et de l'intégralité des dividendes reçus de filiales ayant exercé l'option pour le Régime SIIC ou d'une autre SIIC si les conditions du 4ème alinéa de l'article 208 C du CGI sont remplies.

2 CARACTERISTIQUES DE LA GARANTIE DE COURS

2.1 Nombre et nature des titres que l'Initiateur s'engage à acquérir

La Garantie de Cours porte sur la totalité des actions Patrimoine et Commerce existantes non détenues à ce jour directement ou indirectement par l'Initiateur, soit 471 060 actions, représentant 33,33% du capital et 33,33% des droits de vote actuels de la Société.

A l'exception des actions, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou autre instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de Patrimoine et Commerce.

2.2 Modalités de la Garantie de Cours

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque, agissant en qualité de banque présentatrice, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de la Garantie de Cours.

Le projet de Garantie de Cours a été déposé auprès de l'AMF le 22 décembre 2008. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué a été diffusé par l'Initiateur sous forme d'un avis financier paru dans le journal Les Echos le 23 décembre 2008.

L'AMF publie sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative à la Garantie de Cours après s'être assurée de la conformité du projet de Garantie de Cours aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Conformément aux dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emporte visa de la note d'information.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives à l'Initiateur et à Patrimoine et Commerce seront mises à la disposition des actionnaires et du public gratuitement aux sièges de l'Initiateur, de Patrimoine et Commerce et de Lazard Frères Banque. Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans le journal Les Echos.

Préalablement à l'ouverture de la Garantie de Cours, l'AMF et Euronext Paris S.A. publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier, et un avis annonçant les modalités de la Garantie de Cours et le calendrier de celle-ci.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs titres à la Garantie de Cours devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre à cet effet, au plus tard le jour de clôture de la Garantie de Cours.

Les actions de la Société détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à la Garantie de Cours. En conséquence, les titulaires d'actions de la Société détenues sous la forme nominative et souhaitant apporter leurs actions à la Garantie de Cours devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais.

L'Initiateur procédera à l'acquisition d'actions Patrimoine et Commerce dans le cadre de la Garantie de Cours réalisée sur le marché. Les propriétaires d'actions qui souhaiteraient les apporter dans le cadre de cette Garantie de Cours devront remettre un ordre de vente qui sera irrévocable, sur le marché et le règlement livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres trois jours

de bourse après chaque négociation, et les frais de négociation (incluant les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront à la charge des vendeurs.

CM-CIC, en tant que membre de marché, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions Patrimoine et Commerce apportées à la Garantie de Cours.

Les actions Patrimoine et Commerce apportées à la Garantie de Cours devront être libres de tout nantissement, gage, et d'une manière générale, ne devront faire l'objet d'aucune restriction concernant le transfert de leur propriété.

A compter du début de la période d'offre et jusqu'à la clôture de la Garantie de Cours, tous les ordres portant sur des actions visées par la Garantie de Cours devront être transmis sur le marché réglementé sur lequel elles sont admises, conformément aux dispositions de l'article 231-7 du règlement général de l'AMF.

2.3 Nombre et nature des titres Patrimoine et Commerce déjà détenus par l'Initiateur

DUVAL PARTICIPATIONS détient directement à ce jour 942 333 actions Patrimoine et Commerce représentant 66,67% du capital et 66,67% des droits de vote actuels de la Société.

2.4 Calendrier prévisionnel de la Garantie de Cours

22/12/2008 Dépôt du projet de Garantie de Cours auprès de l'AMF
03/02/2009 Déclaration de conformité de la Garantie de Cours par l'AMF
05/02/2009 Publication de la note d'information conjointe
06/02/2009 Ouverture de la Garantie de Cours
19/02/2009 Clôture de la Garantie de Cours
20/02/2009 Publication de l'avis de résultat

2.5 Conditions de financement de la Garantie de Cours

La Garantie de Cours sera financée par des fonds propres de l'Initiateur.

2.6 Régime fiscal de la Garantie de Cours

En l'état actuel de la législation et de la réglementation, le régime fiscal décrit ci-dessous est applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur, et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications ultérieures. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable aux plus-values et moins-values de cession des actions de la Société, et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application de la convention d'élimination des doubles impositions éventuellement signée entre la France et cet Etat.

2.6.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Le régime ci-après s'applique aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations de bourse sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour connaître le régime qui leur est applicable.

1 Régime de droit commun

En application de l'article 150-0 A du code général des impôts (ci-après le « **CGI** »), la plus-value nette résultant de l'apport d'actions de la Société à la Garantie de Cours est soumise, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 18%, si le montant global des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux et titres assimilés réalisées par l'ensemble des membres du foyer fiscal du contribuable au cours de l'année civile (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède un seuil actuellement fixé à 25.000 euros.

Sous la même condition relative au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5% ;
- au prélèvement social de 2% ;
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% ;
- et à la contribution additionnelle au taux maximum de 1,1% prévue à l'article L 262-24, III du Code de l'action sociale et des familles.

Le taux global d'imposition s'élève donc au maximum à 30,1% pour les cessions réalisées en 2008.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, la moins-value éventuellement subie à l'occasion de l'apport d'actions de la Société à la Garantie de Cours est imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions visé ci-dessus soit dépassé au titre de l'année de réalisation des moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les plus-values de même nature s'entendent notamment, outre celles visées à l'article 150-0 A du CGI (lesquelles incluent notamment les gains nets imposables à la clôture avant la cinquième année d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** »)), des profits retirés sur bons d'options (article 150 decies du CGI).

2 Régime spécial des actions détenues dans le cadre d'un PEA

Sous réserve du respect des conditions d'application du régime propre au PEA tenant notamment à la durée du plan, les plus-values réalisées à l'occasion de l'apport d'actions de la Société à la Garantie de Cours, si ces actions sont détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions institué par la loi n°92-666 du 16 juillet 1992, seront exonérées d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux au jour de leur réalisation. Au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après sa date d'ouverture) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture

du PEA), le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan bénéficie d'une exonération d'impôt sur le revenu mais reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2% et à la contribution de 0,3% additionnelle audit prélèvement social et, le cas échéant, à la contribution au taux maximum de 1,1% prévue à l'article L 262-24, III du Code de l'action sociale et des familles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions et prélèvements variera en fonction de la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Les moins-values subies dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, il est précisé que les moins-values éventuellement constatées, lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, sous certaines conditions, lors de la clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture, sont imputables sur les plus-values de cession de valeurs mobilières de même nature réalisées hors d'un PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession des valeurs mobilières (et droits sociaux ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value (actuellement fixé à 25.000 euros) soit dépassé au titre de l'année considérée.

2.6.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France et soumises à l'impôt sur les sociétés

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de l'apport d'actions de la Société à la Garantie de Cours sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33%, augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,33% (article 235 ter ZC du CGI) assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38 120 euros du bénéfice imposable par période de 12 mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,33%.

Régime spécial des plus-values à long terme

Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, conformément aux dispositions de l'article 219 I a quinquies du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis plus de deux ans exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du résultat net des plus-values de cession qui est prise en compte pour la détermination du résultat imposable.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a quinquies du CGI, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, les moins-values nettes à long terme afférents à des titres de participation au sens de l'article 219-I a quinquies du CGI ne peuvent donner lieu à aucune déduction ou imputation.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que la loi de finances pour 2007 a exclu du régime des plus-values à long terme pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006 les titres de placement dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros et qui satisfont aux conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice. Ces titres qui étaient, sous certaines conditions, soumis à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15 %, relèvent dès lors du régime d'imposition de droit commun décrit ci-dessus. En outre, la loi de finances pour 2008 a exclu du régime des plus-values à long terme les titres de participation, tels que définis ci-dessus, détenus dans les sociétés non cotées à prépondérance immobilière. Les titres de participation dans des sociétés cotées à prépondérance immobilière sont maintenus dans le champ d'application du régime des plus-values à long terme, mais sont soumis au taux d'imposition spécifique de 16,5%.

2.6.3 Actionnaires personnes physiques ou morales dont la résidence fiscale est située hors de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont pas soumises à l'imposition prévue à l'article 150-0 A du CGI (article 244 bis C du CGI), sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe en France et que la personne cédante n'ait pas détenu, directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25% des bénéfices sociaux de la société dont les actions sont cédées, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (article 244 bis B du CGI).

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée sont généralement soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 18% à condition que le seuil annuel de cession mentionné au 2.6.1(1) soit dépassé et sous réserve de l'application de dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales internationales éventuellement applicables.

2.6.4 Actionnaires soumis à un régime fiscal différent

Les titulaires d'actions de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui apportent leurs titres à la Garantie de Cours, notamment les personnes morales bénéficiant d'un régime d'imposition spécial et les contribuables dont les opérations portant sur les actions de la Société dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur propre conseil fiscal.

3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE LA GARANTIE DE COURS

3.1 Prix proposé

3.1.1 Synthèse

Le prix de la Garantie de Cours de DUVAL PARTICIPATIONS s'établit à 0,36 euro par action Patrimoine et Commerce et se compare aux éléments d'appréciation de la valeur présentés ci-dessous.

Pour information, les méthodes retenues et écartées (à l'exception des transactions récentes sur le titre) sont identiques à celles utilisées lors de l'OPAS initiée par F2 Consulting sur la Société en mars 2007.

| En euros | Valeur par action |
|---|-------------------|
| Acquisition par l'initiateur d'un bloc de titres le 26 septembre 2008 | 0,3538 |
| Actif net comptable au 30 juin 2008 | -1,06 |
| Actif net comptable réévalué au 30 juin 2008 | -1,06 |

3.1.2 Choix des méthodes d'évaluation

Méthodes retenues

Pour apprécier le prix offert par DUVAL PARTICIPATIONS, 4 méthodes d'évaluation ont été retenues :

Transactions récentes portant sur le capital social de la société

Comme mentionné au paragraphe 1.2.2, le 26 septembre 2008, l'Initiateur a acquis 942 333 actions de la Société auprès de la société F2 Consulting, représentant 66,67% du capital au prix de 0,3538 euro par action. L'acquisition a été réalisée dans le cadre d'une transaction hors marché réalisée conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF.

L'actif net comptable

Au préalable, il convient de noter qu'aucune des filiales de la Société n'a d'activité propre à la date de visa de la présente note d'information. Pour mémoire, la Société ne dispose pas de comptes consolidés. Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Patrimoine et Commerce font l'objet d'une note spécifique auprès de l'AMF qui sera mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de Cours.

La méthode de valorisation d'une société par son actif net comptable correspond à la valeur de ses fonds propres comptables. Cette méthode s'applique d'autant plus à une société qui se situerait dans une optique liquidative si elle n'avait pas fait l'objet de cette offre car elle correspond à une valeur nette comptable de l'ensemble de ses actifs diminuée de la valeur comptable de l'ensemble de ses passifs à la date d'évaluation.

La valeur de l'actif net comptable de Patrimoine et Commerce se présente comme suit :

| En euros | au 30 juin 2008 |
|--|-----------------|
| Capitaux propres | -1.497.981,23 |
| Nombre d'actions de Patrimoine et Commerce | 1.413.393 |
| Valeur par action | -1,06 |

Le prix de la Garantie de Cours de 0,36 euro par action Patrimoine et Commerce extériorise une prime de +1,42 euro par action par rapport à l'actif net comptable de la Société au 30 juin 2008 de -1,06 euro par action.

Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à réévaluer chacun des actifs et passifs de la Société à la date d'évaluation en fonction de leurs valeurs respectives de marché. En l'espèce, Patrimoine et Commerce ne détient plus aucun actif immobilisé à la date du 30 juin 2008, et l'ensemble de ses autres actifs et passifs ne donnent pas lieu à réévaluation. Dans la mesure où aucun poste du bilan n'est à modifier, la valeur qui ressort de cette méthode est donc identique à celle de l'actif net comptable, soit -1,06 euro par action au 30 juin 2008.

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 30 juin 2008 susceptibles de donner lieu à une réévaluation d'éléments d'actif ou de passif.

Primes observées sur transactions comparables

De nombreuses transactions réalisées ces dernières années sur des sociétés dites « coquilles » permettent d'avoir une approche du niveau moyen de prime offert.

Il convient de noter que dans la mesure où l'actif net comptable de Patrimoine et Commerce est négatif, cette approche par comparaison avec le niveau moyen de prime d'OPA sur des sociétés « coquilles » s'avère inadéquate. Néanmoins, elle permet d'apprécier les pratiques usuelles dans ce type d'opérations d'acquisition de sociétés dites « coquilles ».

Le tableau présenté ci-dessous reprend l'ensemble des conditions de prix relatif aux OPA réalisées depuis août 2003, ceci au regard des agrégats financiers suivants : l'actif net comptable, l'actif net réévalué et le cours de bourse moyen pondéré par les volumes.

Primes sur transactions comparables

| Date | Société cible | Acquéreur | Prime payée (M€) | | Prime payée (%) | | Prime payée sur CMP ⁽³⁾ | | | |
|----------------|-----------------------------|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | sur ANC ⁽¹⁾ | sur ANR ⁽²⁾ | sur ANC ⁽¹⁾ | sur ANR ⁽²⁾ | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an |
| août-03 | Tour Eiffel | Osiris Patrimoine (Groupe Awon) | 0,31 | na | 6,0% | na | 12,1% | 16,8% | 15,8% | 14,1% |
| mai-04 | Foncière Massena | Massena Property Management | 0,44 | 0,41 | 5,5% | 5,1% | n.s | n.s | n.s | n.s |
| nov-04 | Imaffine | Altarea | na | 2,44 | na | 19,2% | ns | ns | ns | ns |
| déc-04 | Foncière des Murs SCA | Foncière des Régions | na | 0,55 | na | 4,0% | (11,5%) | (2,4%) | 3,1% | 15,1% |
| avr-05 | ANF | Immobilière Bingen (Eurazeo) | 18,10 | 2,93 | 21,6% | 3,0% | 27,7% | 33,3% | 34,8% | 39,0% |
| juin-05 | Mines de la lucette | MS REF (Morgan Stanley) | na | 0,76 | na | 2,4% | 4,9% | 2,0% | 6,1% | 24,6% |
| juin-05 | EGD | Orion Twelfth Immobilien (Orion Capital Managers) | ns | ns | ns | ns | 131,9% | 109,9% | 113,2% | 120,7% |
| oct-05 | Tanneries de France | Atland | 2,61 | 0,47 | 115,8% | 9,4% | 104,3% | 72,4% | 85,8% | 104,3% |
| nov-05 | Docks Lyonnais | Artemis Beteiligungs GmbH (UBS) | na | 4,03 | na | 7,3% | 51,3% | 53,0% | 57,0% | 66,8% |
| déc-05 | La Soie | S ovaklé (Groupe Foncière des Régions) | 5,10 | 2,96 | 78,9% | 34,5% | 32,5% | 37,6% | 39,4% | 38,0% |
| juin-06 | Fonderie Franco-Belge | Restaura | 4,27 | 4,24 | 53,2% | 52,7% | 103,3% | 100,8% | 99,1% | 102,7% |
| août-06 | Sofco | Gecina | 1,70 | na | 119,4% | na | 333,3% | 271,4% | 271,4% | 225,0% |
| août-06 | Société de Tayninh | Unibail | 4,54 | 4,52 | 141,5% | 139,8% | 119,6% | 121,7% | 97,5% | 104,4% |
| août-06 | IPBM | GE Real Estate | 11,65 | 4,14 | 30,7% | 9,0% | 18,2% | na | na | na |
| oct-06 | Chaîne et Trame | MB Retail BV (Meyer Bergman) | 1,54 | 1,52 | 284,6% | 274,4% | 49,7% | 36,5% | 1,5% | (18,5%) |
| nov-06 | Etablissements Gaillard | Foncière Saint Honoré (groupe Bleecker) | 4,44 | 1,09 | 27,1% | 5,5% | 14,7% | 10,8% | 15,4% | 48,6% |
| févr-07 | Billon | F2 Consulting | 0,93 | 0,93 | 116,0% | 116,0% | ns | ns | ns | ns |
| avr-07 | Orosdi-Back | CEREP Investment France (Carlyle) | 6,30 | 5,50 | 162,8% | 145,2% | ns | ns | ns | ns |
| mai-07 | Citel | Foncière des Régions | 4,18 | na | 77,4% | na | 69,9% | 83,1% | 89,9% | 107,7% |
| juin-07 | M.R.M | Dynamique Bureaux (CB Richard Ellis Investors) | 2,43 | 2,42 | 27,6% | 27,5% | 27,2% | 29,4% | 26,2% | 15,2% |
| juin-07 | Sport Elec | S C B S M | 1,85 | 1,91 | 151,0% | 164,0% | 2,8% | 11,2% | 2,2% | 11,5% |
| juil-07 | Ugigrip | C R E S A Patrimonial (Sacresa) | 4,75 | 4,75 | 117,3% | 117,3% | 65,6% | 65,4% | 66,0% | 70,1% |
| oct-07 | Didot-Bottin | Yellow Grafton (Perella Weinberg Real Estate Fund I) | 1,34 | 2,00 | 2,3% | 3,5% | 19,1% | 21,8% | 21,7% | 22,4% |
| févr-08 | Aldeta | S IHMP (groupe Galeries Lafayette) | 3,50 | 3,50 | 53,4% | 53,4% | na | 8,5% | (0,2%) | (20,9%) |
| avr-08 | Imecom Group | Mandarine Group | 1,26 | 1,26 | 106,3% | 106,3% | ns | ns | ns | ns |
| avr-08 | Leblanc Chromex | MS REF (Morgan Stanley) | 2,24 | 1,83 | 28,6% | 22,2% | 11,1% | 8,4% | 7,0% | na |
| avr-08 | Fromageries Paul Renard | Altarea | 5,26 | 5,28 | 41,3% | 41,6% | ns | ns | ns | ns |
| mai-08 | Desquenette et Giral | Compagnie Financière de Brocéliande | ns | 2,40 | ns | 9,7% | ns | ns | ns | ns |
| juil-08 | Intexa | Casino, Guichard Perrachon | 3,93 | 4,00 | 188,0% | 197,0% | ns | ns | ns | ns |
| nov-08 | CSC (Cross Systems Company) | Carrefour | 4,35 | 4,35 | ns | ns | na | na | na | na |
| Moyenne | | | 4,04 | 2,70 | 85,1% | 52,8% | 59,4% | 54,6% | 52,6% | 57,4% |

Notes : (1) Actif Net Comptable, (2) Actif Net Réévalué, (3) Cours Moyen Pondéré des Volumes

Sources : Notes d'information déposées auprès de l'AMF relatives aux sociétés citées, Euronext, Information Publique

Le niveau de prime moyen proposé lors des dernières offres publiques d'achat sur sociétés «coquilles» présentées dans le tableau ci-dessus est exprimé en pourcentage, notamment par rapport au dernier ANR connu. Ces données doivent être analysées au regard de l'hétérogénéité de la taille des sociétés présentes dans cet échantillon, ainsi que de leurs situations patrimoniales intrinsèques.

Le niveau de « prime » sur actif net comptable ou réévalué offert pour l'action Patrimoine et Commerce n'est pas déterminable en pourcentage dans la mesure où l'actif net comptable ou réévalué de Patrimoine et Commerce est négatif. Néanmoins, il fait apparaître une prime en valeur de 1,42 euro par action ce qui représente pour 100% des actions Patrimoine et Commerce une prime globale de 2.007.018 euros.

Il est intéressant de noter qu'au regard de ce niveau de prime moyen accordé par rapport à l'actif net comptable réévalué - à savoir 62,8% - le prix de la Garantie de Cours de 0,36 euro par action équivaldrait à un actif net comptable réévalué de Patrimoine et Commerce d'environ 0,22 euro par action, soit un niveau de fonds propres de 312.545 euros, alors qu'ils sont négatifs à -1.497.981 euros.

3.1.3 Méthodes écartées

Cours de bourse

Le capital de Patrimoine et Commerce se répartit en 1 413 393 actions qui sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext (compartiment C) (code ISIN : FR0000062689).

Le prix de 0,36€ offert par Duval Participations aux actionnaires de la Société extériorise une prime de +20,0% par rapport au cours de bourse de la Société de 0,30€ en date de clôture du 12 décembre 2008¹.

| Période | CMP ^(a) (€) | Prime | Volume quotidien moyen ^(b) |
|--|------------------------|--------|---------------------------------------|
| 12 décembre 2008 (dernier cours coté avant le dépôt de la Garantie de Cours) | 0,30 | +20,0% | 1.660 |
| 1 mois | 0,35 | +3,0% | 987 |
| 3 mois | 0,37 | -3,9% | 655 |
| 6 mois | 0,43 | -15,6% | 785 |
| 12 mois | 0,60 | -39,6% | 1.426 |
| Plus haut sur 12 mois | 0,99 | -63,6% | 1.734 |
| Plus bas sur 12 mois | 0,28 | +28,6% | 140 |
| Données boursières au moment du changement de contrôle (17/09/08 ; date de publication des données financières concernant la Garantie de Cours) | | | |
| 9 septembre 2008 ^(c) | 0,40 | -10,0% | 2.588 |
| Du 18 juin au 17 septembre 2008 | 0,44 | -17,3% | 809 |

(a) Moyenne au 15/12/08 des cours de clôture pondérée par les volumes sur les jours ayant eu des cotations

(b) Moyenne au 15/12/08 sur les jours ayant eu des cotations

(c) Dernier cours coté avant la publication du communiqué de presse annonçant le changement de contrôle et l'opération le 17 septembre 2008.

Néanmoins, il apparaît que cette méthode est peu pertinente dans le cadre de l'évaluation de la société, compte tenu :

- Du faible flottant de la société : 33 % du capital de la société ;
- De la faible liquidité du titre : sur 2008, il n'a été enregistré de transactions sur l'action de la société que pendant 83 jours dans des volumes réduits : 118.341 titres échangés sur 12 mois soit une moyenne de 1.426 titres échangés par séance pour un montant moyen de 850€ ;
- De l'irrégularité des cotations.

VOLUMES ET COURS DE L'ACTION PATRIMOINE ET COMMERCE SUR LES 12 DERNIERS MOIS (AU 15/12/2008)

| SEANCE | DATE | COURS DE CLOTURE (€) | VOLUME (EN NOMBRE TITRES) | VOLUME (EN EUROS) |
|--------|------------|----------------------|---------------------------|-------------------|
| 1 | 20/12/2007 | 0,77 | 2 350 | 1 810 |
| 2 | 21/12/2007 | 0,78 | 200 | 156 |
| 3 | 24/12/2007 | 0,80 | 430 | 344 |
| 4 | 27/12/2007 | 0,75 | 1 085 | 814 |
| 5 | 02/01/2008 | 0,75 | 200 | 150 |
| 6 | 03/01/2008 | 0,75 | 49 | 37 |
| 7 | 09/01/2008 | 0,75 | 2 260 | 1 695 |
| 8 | 10/01/2008 | 0,75 | 310 | 233 |
| 9 | 17/01/2008 | 0,60 | 2 900 | 1 740 |
| 10 | 18/01/2008 | 0,59 | 30 | 18 |
| 11 | 22/01/2008 | 0,55 | 55 | 30 |
| 12 | 23/01/2008 | 0,55 | 80 | 44 |
| 13 | 24/01/2008 | 0,50 | 810 | 405 |
| 14 | 30/01/2008 | 0,50 | 1 200 | 600 |
| 15 | 04/02/2008 | 0,51 | 20 | 10 |
| 16 | 14/02/2008 | 0,36 | 8 000 | 2 880 |
| 17 | 18/02/2008 | 0,50 | 5 800 | 2 900 |
| 18 | 19/02/2008 | 0,50 | 2 200 | 1 100 |
| 19 | 20/02/2008 | 0,60 | 2 000 | 1 200 |
| 20 | 22/02/2008 | 0,76 | 6 462 | 4 911 |
| 21 | 25/02/2008 | 0,76 | 5 073 | 3 855 |
| 22 | 26/02/2008 | 0,83 | 50 | 42 |
| 23 | 27/02/2008 | 0,91 | 5 000 | 4 550 |
| 24 | 29/02/2008 | 0,91 | 5 | 5 |
| 25 | 03/03/2008 | 0,99 | 1 734 | 1 717 |
| 26 | 12/03/2008 | 0,70 | 4 285 | 3 000 |
| 27 | 13/03/2008 | 0,84 | 2 247 | 1 887 |
| 28 | 14/03/2008 | 0,89 | 1 185 | 1 055 |
| 29 | 25/03/2008 | 0,66 | 3 000 | 0 980 |
| 30 | 03/04/2008 | 0,67 | 1 050 | 704 |
| 31 | 10/04/2008 | 0,66 | 218 | 144 |
| 32 | 11/04/2008 | 0,55 | 2 000 | 1 100 |
| 33 | 24/04/2008 | 0,55 | 1 500 | 825 |
| 34 | 29/04/2008 | 0,60 | 180 | 108 |
| 35 | 30/04/2008 | 0,60 | 991 | 595 |
| 36 | 02/05/2008 | 0,60 | 1 840 | 1 104 |
| 37 | 06/05/2008 | 0,60 | 1 | 1 |
| 38 | 07/05/2008 | 0,66 | 1 306 | 862 |
| 39 | 08/05/2008 | 0,68 | 533 | 362 |
| 40 | 12/05/2008 | 0,68 | 90 | 61 |
| 41 | 13/05/2008 | 0,68 | 34 | 23 |
| 42 | 16/05/2008 | 0,68 | 10 | 7 |
| 43 | 19/05/2008 | 0,57 | 1 000 | 570 |
| 44 | 20/05/2008 | 0,58 | 1 182 | 686 |
| 45 | 29/05/2008 | 0,59 | 2 917 | 1 721 |
| 46 | 06/06/2008 | 0,64 | 8 250 | 5 280 |
| 47 | 09/06/2008 | 0,70 | 2 992 | 2 094 |
| 48 | 11/06/2008 | 0,58 | 3 000 | 1 740 |
| 49 | 12/06/2008 | 0,55 | 3 538 | 1 946 |
| 50 | 13/06/2008 | 0,55 | 800 | 440 |
| 51 | 16/06/2008 | 0,58 | 2 000 | 1 160 |
| 52 | 19/06/2008 | 0,55 | 50 | 28 |
| 53 | 20/06/2008 | 0,55 | 100 | 55 |
| 54 | 23/06/2008 | 0,55 | 100 | 55 |
| 55 | 25/06/2008 | 0,45 | 500 | 225 |
| 56 | 27/06/2008 | 0,53 | 1 000 | 530 |
| 57 | 30/06/2008 | 0,55 | 716 | 394 |
| 58 | 03/07/2008 | 0,68 | 120 | 82 |
| 59 | 04/07/2008 | 0,68 | 550 | 374 |
| 60 | 09/07/2008 | 0,45 | 50 | 23 |
| 61 | 11/07/2008 | 0,45 | 330 | 149 |

VOLUMES ET COURS DE L'ACTION PATRIMOINE ET COMMERCE SUR LES 12 DERNIERS MOIS (AU 15/12/2008)

| SEANCE | DATE | COURS DE CLOTURE (€) | VOLUME (EN NOMBRE TITRES) | VOLUME (EN EUROS) |
|----------------|------------|----------------------|---------------------------|-------------------|
| 62 | 30/07/2008 | 0,44 | 600 | 264 |
| 63 | 06/08/2008 | 0,45 | 3 400 | 1 530 |
| 64 | 11/08/2008 | 0,45 | 862 | 388 |
| 65 | 20/08/2008 | 0,28 | 1 000 | 280 |
| 66 | 26/08/2008 | 0,33 | 220 | 73 |
| 67 | 27/08/2008 | 0,39 | 2 000 | 780 |
| 68 | 29/08/2008 | 0,39 | 592 | 231 |
| 69 | 08/09/2008 | 0,34 | 600 | 204 |
| 70 | 09/09/2008 | 0,40 | 2 588 | 1 035 |
| 71 | 30/09/2008 | 0,40 | 200 | 80 |
| 72 | 01/10/2008 | 0,40 | 447 | 179 |
| 73 | 03/10/2008 | 0,40 | 4 | 2 |
| 74 | 06/10/2008 | 0,40 | 763 | 305 |
| 75 | 10/10/2008 | 0,28 | 150 | 42 |
| 76 | 17/10/2008 | 0,40 | 588 | 235 |
| 77 | 23/10/2008 | 0,40 | 300 | 120 |
| 78 | 24/10/2008 | 0,40 | 1 500 | 600 |
| 79 | 28/10/2008 | 0,40 | 612 | 245 |
| 80 | 18/11/2008 | 0,40 | 2 000 | 800 |
| 81 | 01/12/2008 | 0,28 | 140 | 39 |
| 82 | 10/12/2008 | 0,29 | 147 | 43 |
| 83 | 12/12/2008 | 0,30 | 1 660 | 498 |
| Total | | | 118 341 | 70 582 |
| Moyenne | | | 1 426 | 850 |

Source: Bloomberg

Méthode analogique

L'analyse par la méthode analogique (comparables boursiers et / ou transactionnels) ne peut être mise en œuvre pour valoriser Patrimoine et Commerce car cette dernière ne présente aucun agrégat financier d'activité (chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation, résultat d'exploitation ou encore résultat net) cohérents avec la réalité de l'application de cette méthode, celle-ci se situant dans le cadre d'une perspective de continuité de l'exploitation.

Patrimoine et Commerce n'étant pas dans ce cas de figure, cette méthode est écartée pour l'analyse de la valeur des actions de la Société.

Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode ne peut valablement être mise en œuvre au regard de l'absence actuelle et prévisionnelle d'activité de la Société. Cette méthode a donc été écartée comme critère d'évaluation des actions Patrimoine et Commerce.

Méthode de l'actualisation du dividende

Dans le prolongement du paragraphe ci-avant, cette méthode n'a pas été retenue comme critère d'évaluation de la Société compte tenu de son absence d'activité et, a fortiori, de l'inexistence de distribution de dividendes aux actionnaires.

3.2 Données financières servant de base à l'évaluation

Le tableau ci-dessous reprend les principaux agrégats financiers de la Société au 30 juin 2008 et au 30 juin 2007.

| En euros | Au 30 juin 2008 | Au 30 juin 2007 |
|---|-------------------|-------------------|
| <u>Agrégats financiers du compte de résultat</u> | | |
| Produits d'exploitation | 25 | 86 802 |
| Résultat d'exploitation | -78 057 | -649 572 |
| Résultat courant avant impôt | -98 632 | -722 480 |
| Résultat de l'exercice | -61 093 | -684 160 |
| <u>Agrégats financiers du bilan</u> | | |
| Actif immobilisé | 1 000 | 1 000 |
| Créances clients | 1 867 | 1 867 |
| Autres actifs circulants | 152 635 | 165 424 |
| Disponibilités et valeurs mobilières de placement | 65 | 12 481 |
| Provisions pour risques et charges | - | - |
| Autres dettes* | 1 653 548 | 1 223 817 |
| Dettes fournisseurs | - | 398 287 |
| Autres passifs circulants | - | 386 |
| Capitaux propres | -1 497 981 | -1 436 888 |

* Dont compte courant d'associé au 30/06/08 : 1 653 423 € et au 30/06/07 : 1 217 790 €.

4 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE LA GARANTIE DE COURS

4.1 Accords dont l'Initiateur a connaissance

Il n'existe aucun accord relatif à la Garantie de Cours dont l'Initiateur aurait eu connaissance.

4.2 Accords auxquels l'Initiateur est partie

Néant.

5 AVIS DES ORGANES SOCIAUX DE L'INITIATEUR

DUVAL PARTICIPATIONS est une société à responsabilité limitée dirigée par son Gérant, Monsieur Eric DUVAL.

Aux termes des articles 13 et 23 et des statuts de DUVAL PARTICIPATIONS, le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir seul en toute circonstance au nom de la société sous réserve des limites imposées par les dispositions légales et réglementaires.

6 OBLIGATION DE DEPOSER UNE OFFRE PUBLIQUE SUR UNE/DES FILIALE(S) DE PATRIMOINE ET COMMERCE

Non applicable.

7 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE PATRIMOINE ET COMMERCE

Le conseil d'administration de la Société s'est réuni le 17 décembre 2008. L'ensemble des administrateurs était présent ou représenté. A l'unanimité de ses membres présents ou représentés, le conseil d'administration a rendu l'avis motivé suivant :

« Le Président rappelle aux membres du Conseil qu'il leur appartient en application de l'article 231-19-4° du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, du projet de Garantie de Cours (la "Garantie de Cours"), qui sera déposée par la société DUVAL PARTICIPATIONS (l'"Initiateur"). Le Président rappelle en effet qu'en application d'un protocole de cession d'actions du 26 septembre 2008 (le "Protocole de Cession"), entre F2 Consulting et Duval Participations, Duval Participations a acquis, le même jour, 942 333 actions (les "Actions") représentant, après cession, 66,67% du capital et 66,67% des droits de vote de [Patrimoine et Commerce]. Le Président rappelle que l'acquisition des Actions implique l'obligation pour l'Acquéreur, comme indiqué ci-avant, de déposer un projet de Garantie de Cours auprès de l'AMF portant sur l'intégralité des actions de la Société autres que les Actions objet du Protocole de Cession.

A ce titre, le Conseil a pris connaissance des éléments d'information contenus dans le projet de note d'information conjointe, du projet de communiqué visé par l'article 231-26 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, des caractéristiques, termes et conditions de la Garantie de Cours et des intentions de l'Initiateur, ainsi que de la synthèse des éléments d'appréciation du prix de la Garantie de Cours préparée par Lazard Frères Banque, banque présentatrice de la Garantie de Cours, qui figure à la section 3 du projet de note d'information.

Il indique également que conformément à la position exprimée par l'AMF dans son rapport annuel au titre de l'année 2007 (page 119), il est proposé de ne pas désigner d'expert indépendant au sens de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Le Conseil d'administration entreprend un échange de vues sur le projet de note d'information conjointe et les caractéristiques, termes et conditions de la Garantie de Cours. Il constate en particulier que le prix proposé est identique (au dixième de centime d'euros supérieur) au prix payé par l'Initiateur pour acquérir le bloc d'Actions.

Le Conseil d'administration prend également note qu'en termes de politique sociale, cette opération n'aura pas d'impact négatif sur la politique de la Société en matière d'emploi, cette dernière n'employant à ce jour plus aucun salarié.

Après en avoir délibéré et à la lumière de ces éléments, le Conseil, à l'unanimité de ses membres, considère qu'il n'est pas nécessaire de procéder à la désignation d'un expert indépendant et que le projet de Garantie de Cours de l'Initiateur est dans l'intérêt des actionnaires de la Société, en ce qu'il représente notamment pour ces derniers, s'ils souhaitent céder leur participation, une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate au même prix que l'actionnaire de contrôle sortant. Le Conseil

d'administration décide d'approuver le projet de Garantie ainsi que le projet de note d'information conjointe y afférent.

Il estime également que la mise en œuvre de la Garantie de Cours est également dans l'intérêt de la Société.

Dans ces conditions, il recommande aux actionnaires de la Société qui souhaitent retrouver une liquidité d'apporter leurs actions à la Garantie de Cours de l'Initiateur.

Par ailleurs, le Conseil constate que la Société ne détient aucune de ses actions.

Les membres du Conseil font alors part, conformément aux dispositions réglementaires applicables de leur intention relativement à la Garantie de Cours : leur intention est de ne pas apporter à la Garantie de Cours.

Enfin, le Conseil autorise le Président-Directeur-Général ainsi que le Directeur Général Délégué agissant ensemble ou séparément et l'un à défaut de l'autre et leur donne chacun tous pouvoirs en vue de finaliser et signer le projet de note d'information, ainsi que tout autre document qui serait nécessaire dans le cadre de la Garantie de Cours, et notamment le document « Autres Informations » relatif à la Société, et plus généralement prendre toute disposition et toutes mesures et faire tout ce qui sera nécessaire ou utile en vue de la bonne fin de la Garantie de Cours. »

8 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Non applicable (voir ci-dessus).

9 AUTRES ELEMENTS EN REPONSE DE PATRIMOINE ET COMMERCE

9.1 Restriction à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de Patrimoine et Commerce ; clauses portées à la connaissance de Patrimoine et Commerce

9.1.1 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de la Société

Aucune restriction statutaire n'est applicable à l'exercice des droits de vote de la Société.

L'article 9.8 des statuts de Patrimoine et Commerce prévoit un franchissement de seuil statutaire fixé à 5% (à la hausse et à la baisse) du capital et/ou des droits de vote. Le non respect est sanctionné conformément aux dispositions légales à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant 5% au moins de capital social et/ou des droits de vote de Patrimoine et Commerce.

Aucune disposition des statuts ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de Patrimoine et Commerce.

9.1.2 Clauses de conventions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions communiquées à Patrimoine et Commerce

Aucune convention n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

9.1.3 Accords particuliers entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun autre accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

9.2 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce

A la date du dépôt du présent document, le capital de Patrimoine et Commerce est réparti de la manière suivante :

| Actionnaires | Nombre d'actions | % du capital | Nombre de droits de vote | % des droits de vote |
|----------------------|------------------|--------------|--------------------------|----------------------|
| DUVAL PARTICIPATIONS | 942 333 | 66,67% | 942 333 | 66,67% |
| Public | 471 060 | 33,33% | 471 075 | 33,33% |
| Total | 1 413 393 | 100% | 1 413 408* | 100% |

* 15 actions bénéficient d'un droit de vote double.

9.3 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

Néant.

9.4 Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel

Néant.

9.5 Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Néant.

9.6 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, qui peut les révoquer à tout moment.

En cas de fusion ou de scission, la nomination des administrateurs peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

Les modifications des statuts relèvent de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

9.7 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de Patrimoine et Commerce et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de Patrimoine et Commerce et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Il procède en outre aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Dans les rapports avec les tiers, Patrimoine et Commerce est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances. Toutes décisions qui limiteraient les pouvoirs du conseil d'administration seraient inopposables aux tiers.

A la date de dépôt du présent document, le conseil d'administration ne dispose d'aucune délégation et autorisation par l'assemblée générale des actionnaires.

9.8 Accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société

Néant.

9.9 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Néant.

9.10 Nombre d'actions détenues directement ou indirectement par Patrimoine et Commerce et nombre d'actions qu'elle peut détenir à sa propre initiative

A la date du présent document, Patrimoine et Commerce ne détient aucune action en auto-détention.

9.11 Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de la Garantie de Cours ou sur son issue

Patrimoine et Commerce n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de la Garantie de Cours ou sur son issue et la société n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de la Garantie de Cours ou sur son issue.

10 RESTRICTIONS CONCERNANT LA GARANTIE DE COURS A L'ETRANGER

La Garantie de Cours est faite exclusivement en France.

La Garantie de Cours n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa hors de France. Les titulaires d'actions Patrimoine et Commerce en dehors de France ne peuvent pas participer à la Garantie de Cours à moins que le droit local auquel ils sont soumis ne le leur permette.

En effet, la participation à la Garantie de Cours et la distribution de la présente note d'information peuvent faire l'objet de restrictions hors de France. La Garantie de Cours ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où la Garantie de Cours ferait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de la présente note d'information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui seraient applicables.

La présente note d'information et les autres documents relatifs à la Garantie de Cours ne constituent en aucune manière une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale.

11 MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR ET A PATRIMOINE ET COMMERCE

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Patrimoine et Commerce font l'objet, respectivement, de deux notes spécifiques déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de la Garantie de Cours.

12 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

12.1 DUVAL PARTICIPATIONS

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Boulogne-Billancourt, le 3 février 2009

Eric DUVAL

Gérant

12.2 PATRIMOINE ET COMMERCE

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Boulogne-Billancourt, le 3 février 2009

Eric DUVAL

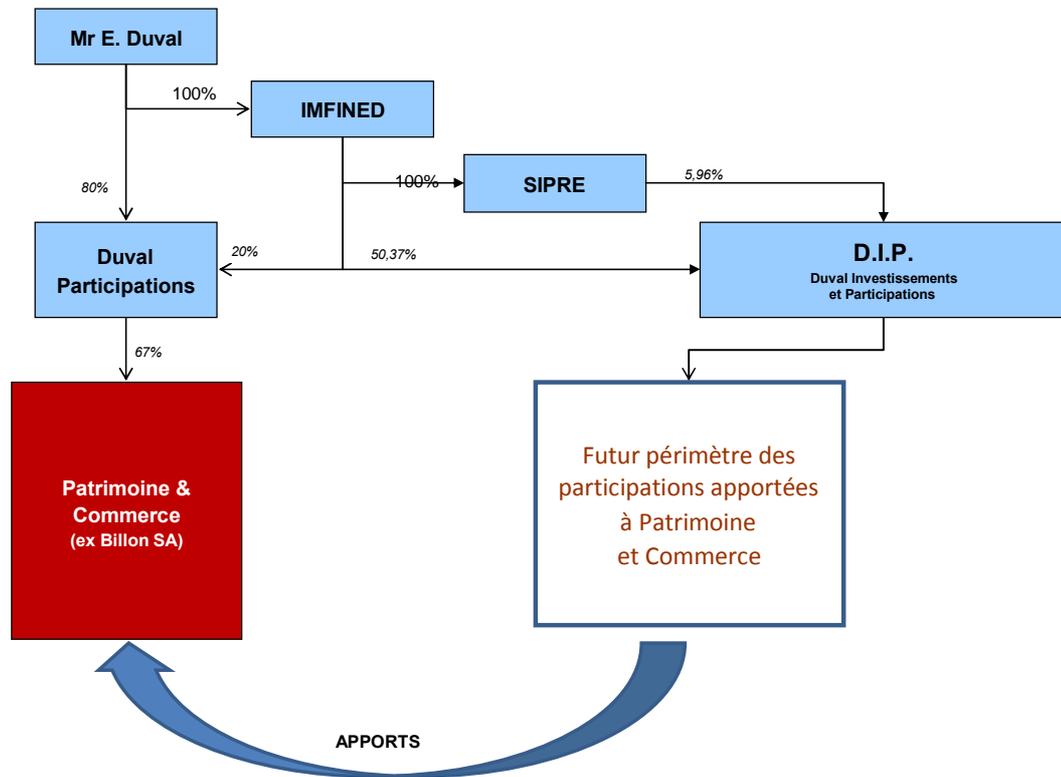
Président-directeur général

12.3 BANQUE

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Lazard Frères Banque, établissement présentateur de la Garantie de Cours, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de la Garantie de Cours qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Paris, le 3 février 2009

Annexe 1
Organigramme simplifié du futur groupe



Annexe 2
Extraits du projet de statuts de Patrimoine et Commerce
sous la forme de société en commandite par actions
qui seront soumis aux actionnaires

ARTICLE 14 - REMUNERATION DE LA GERANCE

La Gérance a droit à la rémunération suivante :

Une rémunération fixe annuelle d'un montant de 100.000 euros, hors taxes, qui sera indexé de la manière suivante : le montant de la rémunération fixe sera indexé au 1^{er} janvier de chaque année et pour la première fois le 1^{er} janvier 2010 en fonction de la variation positive de l'indice Syntec, l'indice de référence étant le dernier indice Syntec connu au 1^{er} janvier 2009 et l'indice de comparaison étant le dernier indice Syntec connu à la date de la révision, soit pour la première fois le dernier indice Syntec connu le 1^{er} janvier 2010. La rémunération fixe annuelle sera payée par douzième, mensuellement, dans les quinze jours maximum de la présentation de la facture correspondante.

Une rémunération variable déterminée sur la base d'un pourcentage calculé sur (i) la progression de l'EBITDA consolidé du groupe formé par la Société et ses participations, (ii) la valeur des investissements réalisés ; (iii) la valeur des désinvestissements / cessions réalisées.

Pour le point (i), le pourcentage est de 10%. La variation de l'EBITDA consolidé sera celle calculée par différence entre deux comptes consolidés publiés de 12 mois, ie sans retraitement pro-forma.

L'EBITDA consolidé correspond au résultat opérationnel consolidé du groupe, avant variation de 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 telle que prévue au présent article et avant résultat sur cessions d'actifs.

La rémunération variable en fonction de la progression de l'EBITDA consolidé sera calculée pour la première fois sur la progression de l'EBITDA constatée entre 2009 et 2010 consécutivement à l'approbation des comptes 2010.

Pour le point (ii), la rémunération 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 80,1 millions d'euros et 120 millions d'euros ;
- 0,25% de la valeur des investissements supérieure à 120,1 millions 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.

c) 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.

d) En cas d'acquisition de société, il sera retenu la valeur réévaluée des actifs détenus par la société sans tenir compte des passifs.

e) 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 société intervenant entre les sociétés membres du groupe consolidé Patrimoine & 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, d et e 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 réalisés 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 des dites 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.

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 feront dans l'intérêt de la société.

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.

ARTICLE 17 - POUVOIRS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

17.1 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.

17.2 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 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 seront indexés annuellement, et pour la première fois au 1^{er} 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.

17.3 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.

17.4 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.

17.5 Le conseil de surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux actionnaires.

17.6 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.