

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

*1er janvier - 30 juin 2012*



# Sommaire

<b>I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE .....</b>	<b>5</b>
1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES .....	5
2. PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE .....	5
3. ACTIVITE DU SEMESTRE .....	7
3.1. <i>Activité patrimoniale</i> .....	7
3.2. <i>Activité locative</i> .....	8
4. PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES .....	9
4.1. <i>Bilan simplifié</i> .....	9
4.2. <i>Compte de résultat simplifié</i> .....	9
4.3. <i>Commentaires sur les résultats consolidés</i> .....	10
5. ACTIF NET REEVALUE .....	14
6. EXPERTISE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER .....	16
7. ENDETTEMENT FINANCIER .....	17
7.1. <i>Profil de la dette et évolution de l'endettement net</i> .....	17
7.2. <i>Couverture du risque de taux</i> .....	18
7.3. <i>Ratios financiers d'endettement</i> .....	18
8. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	19
9. COTATION ET REPARTITION DU CAPITAL.....	20
9.1. <i>Cotation</i> .....	20
9.2. <i>Capital</i> .....	20
10. RISQUES ET PERSPECTIVES .....	21
10.1. <i>Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois</i> .....	21
10.2. <i>Evènements postérieurs au 30 juin 2012</i> .....	21
10.3. <i>Perspectives</i> .....	22
<b>II. INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2012 .....</b>	<b>23</b>
1. INTRODUCTION .....	23
2. ETATS FINANCIERS .....	24
2.1. <i>Bilan Actif</i> .....	24
2.2. <i>Bilan Passif</i> .....	24
2.3. <i>Etat du résultat global</i> .....	25
2.4. <i>Tableau des flux de trésorerie</i> .....	26
2.5. <i>Tableau de variation des capitaux propres</i> .....	27
3. NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE.....	28
3.1. <i>Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée</i> .....	28
3.2. <i>Evénements significatifs au 30 juin 2012</i> .....	30
3.3. <i>Périmètre de consolidation</i> .....	30
4. PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE.....	32
5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS .....	32
5.1. <i>Risque de crédit</i> .....	32
5.2. <i>Risque de liquidité</i> .....	32
5.3. <i>Risque de marché</i> .....	33
6. SEGMENT OPERATIONNEL.....	34
7. ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS .....	34
7.1. <i>Estimations et hypothèses comptables déterminantes</i> .....	34
7.2. <i>Evaluation des immeubles</i> .....	34
7.3. <i>Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers</i> .....	34
8. NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE.....	35
8.1. <i>Note 1 : Immeubles de placement</i> .....	35
8.2. <i>Note 2 : Ecart d'acquisition</i> .....	37
8.3. <i>Note 3 : Actifs financiers non courants</i> .....	39
8.4. <i>Note 4 : Actifs financiers courants</i> .....	39
8.5. <i>Note 5 : Clients et comptes rattachés</i> .....	40
8.6. <i>Note 6 : Autres créances et comptes de régularisation</i> .....	40

8.7.	Note 7 : Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	40
8.8.	Note 8 : Capital et primes liées au capital.....	41
8.9.	Note 9 : Emprunts et dettes financières.....	41
8.10.	Note 10 : Dépôts de garantie.....	44
8.11.	Note 11 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes).....	45
8.12.	Note 12 : Impôts différés.....	45
8.13.	Note 13 : Dettes fournisseurs.....	46
8.14.	Note 14 : Autres dettes.....	46
8.15.	Note 15 : Autres passifs long terme.....	46
8.16.	Note 16 : Revenus locatifs.....	47
8.17.	Note 17 : Charges locatives.....	47
8.18.	Note 18 : Autres charges sur immeubles.....	47
8.19.	Note 19 : Charges externes.....	48
8.20.	Note 20 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement.....	48
8.21.	Note 21 : Autres produits et charges opérationnels.....	48
8.22.	Note 22 : Coût de l'endettement financier net.....	49
8.23.	Note 23 : Autres produits et charges financiers.....	49
8.24.	Note 24 : Impôts sur les résultats.....	49
8.25.	Note 25 : Résultat par action.....	50
8.26.	Note 26 : Engagements hors-bilan.....	50
8.27.	Note 27 : Transaction avec des parties liées.....	52
8.28.	Note 28 : Événements postérieurs à la clôture.....	53
<b>III.</b>	<b>ATTESTATION DE RESPONSABILITE DU RAPPORT.....</b>	<b>54</b>
<b>IV.</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....</b>	<b>55</b>
1.	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	55
2.	VERIFICATION SPECIFIQUE.....	56

# I. Rapport semestriel d'activité

## 1. Etats financiers consolidés

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 rapport 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 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 précédente 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 bien évidemment été retraitées sous la forme de données semestrielles.

### 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</i> 30/06/11	<i>Var. Vs</i> 31/12/11	<i>Var. Vs</i> 30/06/11
Revenus locatifs	8 929	7 259	6 874	1 670	2 055
Charges nettes sur immeubles	(253)	(200)	(248)	(53)	(5)
Charges externes et autres taxes	(1 029)	(980)	(484)	(49)	(545)
Autres résultats opérationnels	(419)	(4 725)	(108)	4 306	(311)
Variation de juste valeur des immeubles	(502)	8 332	1 134	(8 834)	(1 636)
Résultat financier	(2 132)	(2 377)	(1 073)	245	(1 059)
Impôts sur les résultats	(512)	7 639	(1 537)	(8 151)	1 025
<b>Résultat Net</b>	<b>4 082</b>	<b>14 948</b>	<b>4 558</b>	<b>(10 866)</b>	<b>(476)</b>
dont Part du Groupe	3 965	12 450	3 929	(8 485)	36

## 2. Principaux évènements survenus au cours du semestre

L'évènement marquant du semestre 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.

De plus et conformément à sa stratégie de constituer un patrimoine uniquement composé d'actifs commerciaux, Patrimoine et Commerce a procédé sur le semestre 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 au 31 décembre 2011.

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.

Par ailleurs, la Société a proposé, lors de son Assemblée Générale du 6 juin 2012, d'offrir aux actionnaires une option pour le paiement en actions du dividende voté au cours de cette même assemblée. Le prix d'émission des actions nouvelles à émettre en paiement du dividende a été arrêté à un montant de 14,25 euros, correspondant à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances précédant l'Assemblée, diminué du montant du dividende voté. Cette proposition a été largement exercée par les actionnaires avec un taux d'option de l'ordre de 75%.

## Gouvernance :

L'ensemble des mandats des membres du Conseil de surveillance a été renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 6 juin 2012, pour une durée d'un exercice, soit jusqu'au terme de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

A la date d'établissement du présent rapport, suite à la nomination de Monsieur Christophe Clamageran par décision de l'associé commandité du 5 avril 2012, la Gérance de Patrimoine et Commerce est désormais composée de 4 gérants :

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

Le Conseil de surveillance compte 10 membres :

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

Lors de sa réunion du 4 avril 2012, le Conseil de surveillance a décidé de la mise en place d'un Comité des rémunérations composé de quatre membres. Ce Comité vient en complément des autres instances déjà existantes composées du Comité d'audit et du Comité d'investissement. Les membres de ce Comité des rémunérations sont les suivants :

- Humbert de Fresnoye (Président)
- Jean-Claude Bossez
- Thierry de Haynin
- Jean-Michel Boukhers

Consécutivement à la création de ce Comité des rémunérations, le règlement intérieur du Conseil de surveillance a bien évidemment été complété corrélativement pour définir les modalités de composition de ce comité et ses différentes missions.

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 maximale de 120 000 actions à la gérance et fixé les critères de performance ouvrant droit à l'attribution effective de ces actions gratuites. La gérance se réunira au cours du quatrième trimestre 2012 afin de décider l'attribution gratuite d'actions, après avoir présenté le projet de règlement de plan au conseil de surveillance statuant sur recommandation du comité des rémunérations.

Par ailleurs, il a été procédé, lors de l'Assemblée Générale Mixte du 6 juin 2012, au renouvellement des mandats de commissaire aux comptes titulaire de la société Grant Thornton et de commissaire aux comptes suppléant de la société Institut de Gestion et d'Expertise Comptable IGEC, pour une nouvelle période de six exercices.

### 3. Activité du semestre

#### 3.1. Activité patrimoniale

##### a. Acquisitions :

Conformément à sa stratégie d'acquisition d'actifs commerciaux dans des villes moyennes, Patrimoine et Commerce s'est proposée de faire acquérir 2 actifs commerciaux situés respectivement à Sarreguemines et Vandœuvre 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 m<sup>2</sup>, loué à 3 enseignes nationales : Casa, Maxitoys et Aubert pour un loyer de 231 milliers d'euros.

Le deuxième est un bâtiment de 913 m<sup>2</sup> 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 Vandœuvre Invest.

##### b. Cessions :

Dans le cadre de sa stratégie de recentrage sur les actifs commerciaux, la Société a cédé l'actif de bureaux Metz pour une valeur hors droits de 1 900 milliers d'euros le 6 février 2012.

##### c. Actifs en construction :

###### i. Antibes :

La construction du Palais des Congrès avance selon le planning prévu. Au 30 juin 2012, l'avancement des travaux d'édification est de 44%, conforme au planning du CPI. L'ouverture au public de la galerie commerciale interviendra au 1er semestre 2013.

Au 30 juin 2012, 88% des baux sont signés ou en négociation avancée. Parmi les preneurs qui ont déjà signé les baux, on peut citer le supermarché Casino -locomotive du site, le fitness Fitlane, deux restaurants, et des boutiques Swarovski, Studio Avenue, Lissac et Teddy Smith. Le parking est loué à l'exploitant Park'A. Les loyers des baux signés sont en phase avec la grille locative et le loyer prévisionnel brut escompté pour l'ensemble commercial devrait donc s'élever à 2 700 milliers d'euros, comme anticipé.

###### ii. 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.

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.

iii. Sainte-Eulalie :

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.

iv. Istres 3 :

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 commercialisé à 87% à des enseignes de qualité (Jennyfer, Générale d'Optique, Feu Vert, Bazarland, Easy Cash, Vet'Affaires, Bagafolie, Maki Sushi). La mise en loyer de la dernière cellule, doit intervenir en septembre 2012. Le revenu locatif est conforme à l'objectif et s'établit à 548 milliers d'euros, à compter du 1er juillet 2012.

v. Puymaret :

Les travaux de construction du retail park Malemort 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.

### 3.2. Activité locative

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 : Ville du Bois, Arconnay et Gaillon.

A Arconnay (Arcinvest), le locataire Chaussexpo qui exploitait une surface de 550 m<sup>2</sup> pour un loyer annuel de 56 592 euros a dénoncé son bail et a quitté les lieux le 30 juin 2012. La commercialisation de ce local est en cours.

A Gaillon (Gaillinvest), deux locataires 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 m<sup>2</sup> 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 1<sup>er</sup> juin 2012. La commercialisation de deux autres cellules est en cours et la signature des baux avec des enseignes de prêt à porter J et M et Fashion est prévue en septembre 2012 pour une prise d'effet du loyer au 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le taux d'occupation de la galerie s'établira à 100% dès la signature de ces deux baux.

Les impacts de ces mouvements sont présentés au paragraphe 4.3.

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.



## 4. Présentation et commentaires des comptes consolidés

### 4.1. Bilan simplifié

#### BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés)	291 491	286 883
Ecart d'acquisition	1 039	1 316
Impôts différés actifs et passifs	(17 934)	(17 742)
Endettement net retraité <sup>(1)</sup>	(150 549)	(140 461)
Autres (net)	13 961	6 213
<b>Capitaux Propres</b>	<b>138 008</b>	<b>136 209</b>
dont Part du Groupe	128 057	125 635

Note : (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)

Les postes du bilan consolidé au 30 juin 2012 sont détaillés dans les notes annexes aux comptes consolidés, présentées dans le chapitre II de ce rapport.

### 4.2. Compte de résultat simplifié

L'exercice 2012 sera le deuxième exercice annuel de Patrimoine et Commerce dont la date de clôture est fixée au 31 décembre mais aura cette fois une durée de 12 mois. Pour mémoire, les comptes consolidés au 31 décembre 2011 n'ont porté que sur un exercice de 6 mois.

Comme indiqué en introduction, afin d'assurer la comparabilité des données comptables et financières sur des périodes et méthodes comparables, les données comptables et financières de la période ouverte le 1er janvier et close au 30 juin 2011, qui constituait alors le 2<sup>ème</sup> semestre de l'exercice 2010/2011, ont été retraitées sous forme de données semestrielles.

#### COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
Revenus locatifs	8 929	7 259	6 874
Charges nettes sur immeubles	(253)	(200)	(248)
Charges externes et autres taxes	(1 029)	(980)	(484)
Autres résultats opérationnels	(419)	(4 725)	(108)
Variation de juste valeur des immeubles	(502)	8 332	1 134
Résultat financier	(2 132)	(2 377)	(1 073)
Impôts sur les résultats	(512)	7 639	(1 537)
<b>Résultat Net</b>	<b>4 082</b>	<b>14 948</b>	<b>4 558</b>
dont Part du Groupe	3 965	12 450	3 929

### 4.3. Commentaires sur les résultats consolidés

#### a. 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.

<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
Loyers bruts	8 775	7 169	6 755
Garantie locative	144	80	56
Droits d'entrée	36	36	90
Franchises	(26)	(26)	(27)
<b>Revenus locatifs</b>	<b>8 929</b>	<b>7 259</b>	<b>6 874</b>
Charges sur immeubles	(1 838)	(1 443)	(1 280)
Refacturations de charges aux locataires	1 637	1 254	1 028
Autres charges sur immeubles	(52)	(11)	4
<b>Loyers Nets</b>	<b>8 676</b>	<b>7 059</b>	<b>6 626</b>

- i. 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>
<b>31/12/11 - 6 mois</b>	<b>7 169</b>	
Impact de la cession de sociétés <sup>(1)</sup>	(134)	-1,9%
Impact des nouvelles sociétés dans le périmètre <sup>(2)</sup>	1 637	22,8%
Impact des sociétés historiques	103	1,4%
<b>30/06/12 - 6 mois</b>	<b>8 775</b>	<b>22,4%</b>

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 :
  - 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) ;
  - mouvements de locataires dont l'impact négatif (42 milliers d'euros) s'explique principalement par le départ du locataire du site de Clermont (bureaux) ;
  - 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% ;

- ii. 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).

<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
<b>Charges sur Immeubles par Nature</b>			
Charges locatives <sup>(1)</sup>	(496)	(287)	(258)
Assurances	(79)	(47)	(34)
Entretien	(63)	(56)	(66)
Honoraires de gestion locative	(462)	(384)	(365)
Impôts et taxes	(738)	(669)	(557)
<b>Total des Charges Sur Immeubles</b>	<b>(1 838)</b>	<b>(1 443)</b>	<b>(1 280)</b>
Refacturations	1 637	1 254	1 028
<b>Charges et Taxes Non Récupérées</b>	<b>(201)</b>	<b>(189)</b>	<b>(252)</b>

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.

## b. 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 effectuée 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.

## c. 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*

<b>Valorisation des Immeubles 30/06/11 - Hors Droits</b>	<b>210 361</b>	<b>Impact résultat</b>
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
<b>Valorisation des Immeubles 31/12/11 - Hors Droits</b>	<b>286 883</b>	<b>Impact résultat</b>
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)
<b>Valorisation des Immeubles 30/06/12 - Hors Droits</b>	<b>291 491</b>	

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.

#### d. Coût de l'endettement financier brut

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 1er 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%.

## 5. Actif net réévalué

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.

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<sup>er</sup> 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>
<b>ANR Hors Droits - 31/12/11</b>	<b>125 635</b>
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)
Actions propres	8
Dividendes versés	(1 761)
Variation de périmètre (Saint Lô)	210
Autres	(117)
<b>ANR Hors Droits - 30/06/12</b>	<b>128 057</b>

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

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>	30/06/12	31/12/11	30/06/11
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

Patrimoine et Commerce et une partie de ses filiales ont opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> 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
<b>ANR Hors Droits</b>	<b>128 057</b>	<b>125 635</b>	<b>115 543</b>
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)
<b>ANR Hors Droits "SIIC"</b>	<b>130 306</b>	<b>127 888</b>	<b>117 939</b>
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).

## 6. 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	Variation	(en %)
Commerces	265 326	250 573	14 753	5,9%
Bureaux et Activité	26 165	36 310	(10 145)	-27,9%
<b>Sous total</b>	<b>291 491</b>	<b>286 883</b>	<b>4 608</b>	<b>1,6%</b>
Actif destiné à être cédé	23 790	12 730	11 060	86,9%
<b>Total</b>	<b>315 281</b>	<b>299 613</b>	<b>15 668</b>	<b>5,2%</b>

### VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS) SUR PERIMETRE HISTORIQUE <sup>(1)</sup>

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	Variation	(en %)
Commerces	158 410	158 241	169	0,1%
Bureaux et Activité	34 015	36 310	(2 295)	-6,3%
<b>Total</b>	<b>192 425</b>	<b>194 551</b>	<b>(2 126)</b>	<b>-1,1%</b>

Note : (1) Retraitée de la sortie de la sortie de l'actif de Metzinvest.



## VALEUR DES IMMEUBLES (DROITS INCLUS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	Variation	(en %)
Commerces	276 194	261 011	15 183	5,8%
Bureaux et Activité	27 484	38 249	(10 765)	-28,1%
<b>Sous Total</b>	<b>303 677</b>	<b>299 259</b>	<b>4 418</b>	<b>1,5%</b>
Actif destiné à être cédé	25 265	13 043	12 222	93,7%
<b>Total</b>	<b>328 942</b>	<b>312 302</b>	<b>16 640</b>	<b>5,3%</b>

## TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	Variation (%)
Commerces	7,3%	7,2%	0,1%
Bureaux et activité	8,8%	8,6%	0,2%
<b>Total</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,4%</b>	<b>0,2%</b>

Note : le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2012 et 31 décembre 2011 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) et sur des valorisations hors droits.

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.

## 7. Endettement financier

### 7.1. 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

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
<b>Total des Dettes Financières</b>	<b>191 326</b>	<b>145 591</b>
Trésorerie active	34 436	22 996
Instruments financiers actifs	248	-
Comptes courants actifs financiers	6 093	5 037
<b>Total de l'Endettement Net</b>	<b>150 549</b>	<b>117 558</b>

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 retraits de la dette fournisseur sur immobilisation correspondant au solde du prix de la Ville du Bois s'élevait à 140 461 milliers d'euros.

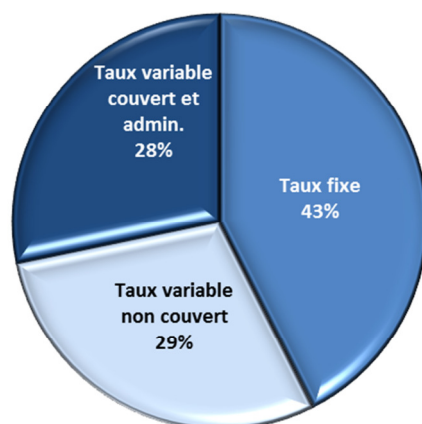
Le capital restant dû sur les financements du groupe Patrimoine et Commerce au 30 juin 2012 s'élève à 181 108 milliers d'euros et se compose de :

- 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.

## 7.2. 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.

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



### INSTRUMENTS FINANCIERS

COLLAR A BARRIERE 1		COLLAR A BARRIERE 2	
Niveau de taux	Taux applicable	Niveau de taux	Taux applicable
Eur3M > 6,1%	Taux variable	Eur3M > 6,65%	Taux variable
4,3% < Eur3M < 6,1%	Fixe 4,3%	4,3% < Eur3M < 6,65%	Fixe 4,3%
2,5% < Eur3M < 4,3%	Taux variable	2,7% < Eur3M < 4,3%	Taux variable
Eur3M < 2,5%	Fixe 3,65%	Eur3M < 2,7%	Fixe 3,75%

## 7.3. 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	Variation
Endettement net retraité <sup>(1)</sup>	150 549	140 461	10 088
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(34 285)</i>	<i>(22 441)</i>	<i>(11 844)</i>
dont instruments de couverture	2 166	1 881	285
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>148 383</b>	<b>138 580</b>	<b>9 803</b>
Valeur des immeubles <sup>(2)</sup> (hors droits)	315 281	299 613	15 668
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>47,1%</b>	<b>46,3%</b>	<b>0,8%</b>

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 <sup>(1)</sup>

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11	Variation
Endettement net retraité <sup>(2)</sup>	130 803	128 681	2 122
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(34 284)</i>	<i>(22 441)</i>	<i>(11 843)</i>
dont instruments de couverture	2 166	1 881	285
<b>Endettement Net Hors Instruments de Couverture</b>	<b>128 637</b>	<b>126 800</b>	<b>1 837</b>
Valeur des immeubles (hors droits)	291 491	286 883	4 608
<b>Ratio Loan To Value</b>	<b>44,1%</b>	<b>44,2%</b>	<b>-0,1%</b>

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

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	Var. vs 31/12/11
Résultat opérationnel courant avant JV	7 498	5 995	1 503
Coût de l'endettement financier net	(1 774)	(1 520)	(254)
<b>Ratio ICR</b>	<b>4,23</b>	<b>3,94</b>	<b>(0,41)</b>

## 8. Transactions avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 26 de l'annexe aux comptes annuels consolidés (voir chapitre II du présent rapport).

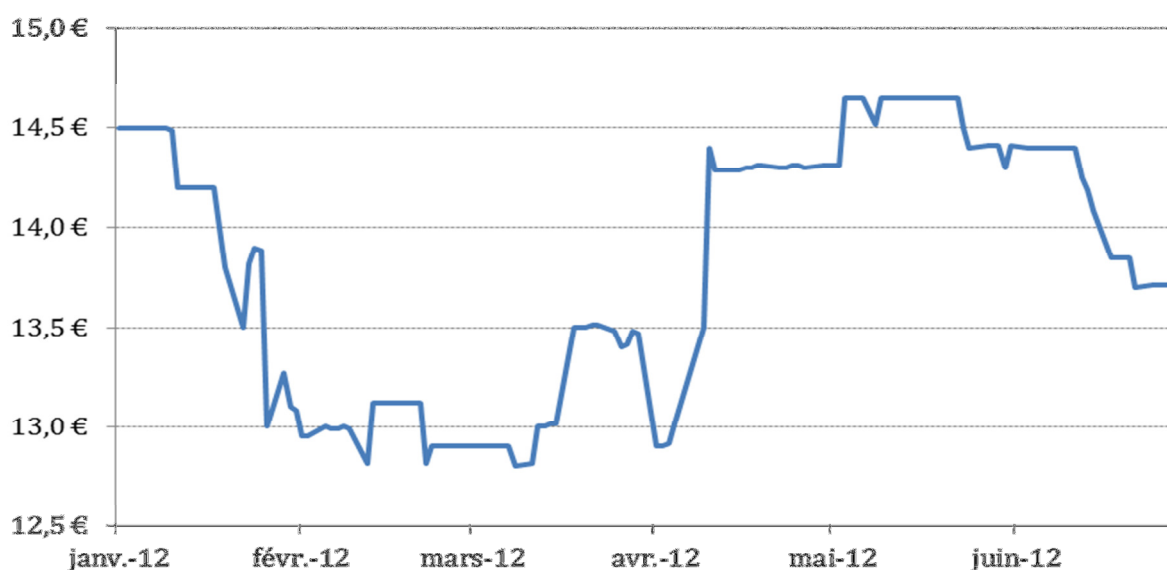
## 9. Cotation et répartition du capital

### 9.1. Cotation

Les titres de la société sont cotés sur Euronext (Compartiment C) de NYSE Euronext (mnémonique : PAT). Les titres de la société ne sont cotés sur aucun autre marché. Par suite du regroupement d'actions intervenu le 5 avril 2011, les titres de la société font l'objet de deux lignes de cotation, à savoir :

- Code ISIN actions nouvelles : FR0011027135
- Code ISIN actions anciennes : FR0000062689

COURS DE L'ACTION PATRIMOINE ET COMMERCE AU COURS DU SEMESTRE



Source : Euronext

### 9.2. Capital

Aucune opération sur capital n'est venue modifier le nombre d'actions composant le capital social de la société qui reste fixé au 30 juin 2012 à 23.726.258,25 euros, divisé en 5.582.649 actions.

Le capital au 30 juin 2012 se décompose de la façon suivante :

	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	95 452	1,7%	95 452	1,7%	95 452	1,7%
Duval Investissements et Participations	2 040 456	36,5%	2 040 456	36,5%	2 040 456	36,5%
Alizés Invest	711 908	12,8%	711 908	12,8%	711 908	12,8%
Duval Participations 2	6 677	0,1%	6 677	0,1%	6 677	0,1%
<b>Sous-total "agissant de concert"</b>	<b>2 854 492</b>	<b>51,1%</b>	<b>2 854 492</b>	<b>51,1%</b>	<b>2 854 492</b>	<b>51,1%</b>
Banque Populaire Val de France	1 099 504	19,7%	1 099 504	19,7%	1 099 504	19,7%
Suravenir	526 316	9,4%	526 316	9,4%	526 316	9,4%
Autres actionnaires et public	1 102 336	19,7%	1 102 336	19,7%	1 102 336	19,7%
<b>Total</b>	<b>5 582 649</b>	<b>100%</b>	<b>5 582 649</b>	<b>100%</b>	<b>5 582 649</b>	<b>100%</b>

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 30 juin 2012.

## 10. Risques et perspectives

### 10.1. Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois

Les facteurs de risques sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Patrimoine et Commerce, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

Les facteurs de risques, y compris ceux propres à l'activité de foncière et au régime SIIC, ont été détaillés dans le RFA de la société du 14 avril 2012, déposé auprès de l'AMF et consultable sur le site internet de la société (RFA, pages 44 à 52). Patrimoine et Commerce n'anticipe pas d'évolution significative de ses risques pour le prochain semestre autres que ceux listés ci-dessous :

#### a. Risques locataires :

Le contexte économique actuel a et pourra encore fragiliser certains locataires. Patrimoine et Commerce pourrait ainsi enregistrer des demandes de révision à la baisse des loyers voire des défauts de paiement. Patrimoine et Commerce a prévu d'adopter une démarche pragmatique dans les discussions avec chacun des locataires concernés et privilégiera une vision long terme de ses revenus sans toutefois sacrifier sa rentabilité immédiate.

Patrimoine et Commerce estime néanmoins que le risque d'impayés reste non significatif pour le second semestre de l'exercice car il n'est susceptible d'affecter que très peu de locataires ne représentant pas un pourcentage important des loyers totaux. Patrimoine et Commerce veille au respect des délais de paiement et assure une relation étroite auprès de ses clients locataires pour le suivi de leurs paiements.

#### b. Risques liés à l'endettement et à l'évolution des taux :

L'endettement de Patrimoine et Commerce est principalement souscrit en taux fixe ou en taux variable couvert. Le risque d'une éventuelle remontée des taux d'intérêt pourrait avoir un impact sur la situation du Groupe en renchérissant le coût financier de ses financements à taux variable.

Patrimoine et Commerce n'est pas soumis à un risque fort de refinancement puisque chaque actif immobilier est financé sur une durée longue et que la Société n'a aucune échéance à refinancer à court ou moyen terme.

L'annexe aux comptes consolidés semestriels (partie II du présent rapport) présente la description de la gestion des risques financiers (risque de crédit, risque de liquidité, risque de marché).

### 10.2. Evènements postérieurs au 30 juin 2012

#### a. 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.

## **b. 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 m<sup>2</sup>, 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%.

## **10.3. 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 & 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.

## II. Information financière semestrielle consolidée au 30 juin 2012

### 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.

## 2. Etats financiers

### 2.1. Bilan Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/12	31/12/11
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
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	-	-
<b>Total des Actifs Non Courants (I)</b>		<b>292 952</b>	<b>288 365</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
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
<b>Total des Actifs Courants (II)</b>		<b>51 252</b>	<b>37 523</b>
Actifs destinés à être cédés	1	23 790	12 730
<b>Total de l'Actif (I + II)</b>		<b>367 994</b>	<b>338 618</b>

### 2.2. Bilan Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/12	31/12/11
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
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
<b>Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)</b>		<b>128 057</b>	<b>125 635</b>
Intérêts minoritaires (B)		9 951	10 574
<b>Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)</b>		<b>138 008</b>	<b>136 209</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
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
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>193 968</b>	<b>150 923</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
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
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>36 018</b>	<b>51 486</b>
<b>Total du passif (I + II + III)</b>		<b>367 994</b>	<b>338 618</b>



## 2.3. Etat du résultat 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
<b>Loyers nets</b>		<b>8 676</b>	<b>7 059</b>	<b>6 626</b>
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)
<b>Total Charges et Produits</b>		<b>(1 178)</b>	<b>(1 064)</b>	<b>(597)</b>
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>		<b>7 498</b>	<b>5 995</b>	<b>6 029</b>
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
<b>Résultat Opérationnel</b>		<b>6 726</b>	<b>9 686</b>	<b>7 168</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	22	224	204	70
Coût de l'endettement financier brut	22	(1 998)	(1 724)	(1 455)
<b>Coût de l'Endettement Financier Net</b>	22	<b>(1 774)</b>	<b>(1 520)</b>	<b>(1 385)</b>
Autres produits et charges financiers	23	(358)	(857)	312
Impôts sur les résultats	24	(512)	7 639	(1 537)
<b>Résultat Net</b>		<b>4 082</b>	<b>14 948</b>	<b>4 558</b>
Intérêts minoritaires		117	2 498	629
<b>Résultat Net (Part du Groupe)</b>		<b>3 965</b>	<b>12 450</b>	<b>3 929</b>
Résultat par action	25	0,71 <sup>(3)</sup>	2,23 <sup>(2)</sup>	0,70
Résultat dilué par action	25	0,71	2,23	0,70
<b>Résultat Net</b>		<b>4 082</b>	<b>14 948</b>	<b>4 558</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-	-
<b>Résultat Global</b>		<b>4 082</b>	<b>14 948</b>	<b>4 558</b>
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.

## 2.4. Tableau des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>				
<b>Résultat net consolidé des activités poursuivies</b>		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
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt</b>		<b>7 519</b>	<b>6 004</b>	<b>6 042</b>
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)
<b>Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité</b>		<b>8 051</b>	<b>5 649</b>	<b>4 643</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisitions d'immobilisations				
Incorporelles et corporelles		(38 473) <sup>(2)</sup>	(49 047) <sup>(1)</sup>	(14 915)
Financières		-	-	-
Cessions d'immobilisations				
Incorporelles et corporelles		1 900 <sup>(3)</sup>	-	-
Financières		-	-	-
Variation des prêts et créances financières consentis		(10)	108	(128)
<b>Incidence des variations de périmètre</b>		<b>-</b>	<b>(1 407)</b>	<b>(2 800)</b>
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement</b>		<b>(36 583)</b>	<b>(50 346)</b>	<b>(17 843)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
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) <sup>(4)</sup>	-	-
<b>Variations des comptes courants</b>	3/9	<b>(870)</b>	<b>(45)</b>	<b>(2 046)</b>
<b>Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement</b>		<b>40 376</b>	<b>33 599</b>	<b>32 426</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>		<b>11 844</b>	<b>(11 098)</b>	<b>19 226</b>
Trésorerie d'ouverture	7	22 441	33 539	14 313
Trésorerie de clôture	7	34 285	22 441	33 539
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>11 844</b>	<b>(11 098)</b>	<b>19 226</b>

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.

## 2.5. 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
<b>Situation consolidée au 01/07/11</b>	<b>23 726</b>	<b>80 364</b>	<b>490</b>	<b>4 458</b>	<b>6 505</b>	-	<b>115 543</b>	<b>10 264</b>	<b>125 807</b>
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 <sup>(1)</sup>	-	-	-	(508)	-	-	(508)	(2 188)	(2 696)
<b>Situation consolidée au 31/12/11</b>	<b>23 726</b>	<b>80 384</b>	<b>525</b>	<b>8 550</b>	<b>12 450</b>	-	<b>125 635</b>	<b>10 574</b>	<b>136 209</b>

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
<b>Situation consolidée au 01/01/12</b>	<b>23 726</b>	<b>80 384</b>	<b>525</b>	<b>8 550</b>	<b>12 450</b>	-	<b>125 635</b>	<b>10 574</b>	<b>136 209</b>
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 <sup>(1)</sup>	-	-	-	210	-	-	210	(595)	(385)
<b>Situation consolidée au 30/06/12</b>	<b>23 726</b>	<b>79 238</b>	<b>556</b>	<b>20 572</b>	<b>3 965</b>	-	<b>128 057</b>	<b>9 951</b>	<b>138 008</b>

Note : (1) Acquisition de parts complémentaires de la SCI Saint Lô Invest par Patrimoine et Commerce

### 3. Notes annexes à l'information financière consolidée

#### 3.1. Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée

##### a. 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

##### b. 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.

##### c. Normes comptables

- i. 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.

- ii. *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.
- iii. *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.

## 3.2. Événements significatifs au 30 juin 2012

### a. Evolution du patrimoine immobilier

La société a bénéficié des revenus gérés par l'actif de la Ville du Bois, acquis le 30 décembre 2011.

L'immeuble de placement de Metz Invest a fait l'objet d'une cession en date du 6 février 2012.

Deux actifs commerciaux sis à Vandoeuvre et en périphérie de Nancy, sous promesse le 18 juin 2012, ont été acquis le 16 juillet 2012. Ces deux actifs commerciaux représentent un investissement d'une valeur globale hors droits de 4 190 milliers d'euros.

### b. Distribution du dividende en actions

La Société a proposé, lors de son Assemblée Générale du 6 juin 2012, d'offrir aux actionnaires une option pour le paiement en actions du dividende voté au cours de cette même assemblée. Le prix d'émission des actions nouvelles à émettre en paiement du dividende a été arrêté à un montant de 14,25 euros, correspondant à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances précédant l'Assemblée, diminué du montant du dividende voté. Cette proposition a été largement exercée par les actionnaires avec un taux d'option de l'ordre de 75%.

## 3.3. 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 COMMERCES	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 COMMERCES 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%	-

## 4. Principales méthodes comptables du groupe

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont identiques au 31 décembre 2011.

## 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 de la Société aux risques financiers est présentée ci-après.

### 5.1. 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.

### 5.2. 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.



### 5.3. 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.

#### a. 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.

<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

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.

#### b. 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.

## 6. Segment opérationnel

Le reporting de gestion du groupe se fonde sur un suivi par immeuble sans distinction de leur nature.

## 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.

### 7.1. 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.

### 7.2. 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.

### 7.3. 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).

## 8. Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie

### 8.1. Note 1 : Immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
<b>Solde Net au 01/07/11</b>	<b>210 361</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	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
<b>Solde Net au 31/12/11</b>	<b>286 883</b>

Note : (1) Correspond principalement aux immeubles acquis par les nouvelles entités du groupe (Ville du Bois Invest, Château-Thierry Invest, Puymaret Invest 1 et Gaudensinvest.

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Variation</i>
<b>Solde Net au 01/01/12</b>	<b>286 883</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	12 960
Cessions	-
Reclassement	-
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	(7 850)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	(502)
<b>Solde Net au 30/06/12</b>	<b>291 491</b>

Note : (1) Correspond principalement aux travaux réalisés sur Antibes Invest, Eulalie Invest et Cherbourg Invest.  
(2) Valorisation de l'immeuble des SCI Bordinvest (5 850 milliers d'euros) et SCI Poitiers Invest Bureaux (2 000 milliers d'euros).

## EVOLUTION HISTORIQUE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Antibes Invest <sup>(1)</sup>	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
<b>Total</b>	<b>291 491</b>	<b>286 883</b>	<b>210 361</b>

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>
<b>Solde Net au 01/07/11</b>	<b>8 373</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	2 457
Cessions	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés <sup>(2)</sup>	1 900
Variation de périmètre	-
<b>Solde Net au 31/12/11</b>	<b>12 730</b>

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>
<b>Solde Net au 01/01/12</b>	<b>12 730</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	5 110
Cessions <sup>(2)</sup>	(1 900)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés <sup>(3)</sup>	7 850
Variation de périmètre	-
<b>Solde Net au 30/06/12</b>	<b>23 790</b>

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).

## **8.2. Note 2 : Ecarts 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

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde Net au 01/07/11</b>	<b>6 737</b>
Acquisition	-
Cession	-
Dépréciation <sup>(1)</sup>	(5 421)
<b>Solde Net au 31/12/11</b>	<b>1 316</b>
<b>Au 31/12/11</b>	
Brut	6 737
Dépréciation cumulée	(5 421)
<b>Valeur nette comptable au 31/12/11</b>	<b>1 316</b>

Note : (1) Dépréciation d'une partie du goodwill dans le cadre du passage SIIC

<i>En milliers d'euros</i>	Variation
<b>Solde au 01/01/12</b>	<b>1 316</b>
Acquisition	-
Cession	-
Dépréciation <sup>(1)</sup>	(277)
<b>Solde Net au 30/06/12</b>	<b>1 039</b>
<b>Au 30/06/12</b>	
Brut	6 737
Dépréciation cumulée	(5 698)
<b>Valeur nette comptable au 30/06/12</b>	<b>1 039</b>

Note : (1) Dépréciation du goodwill de Metz Invest dans le cadre du passage SIIC

### 8.3. Note 3 : Actifs financiers non courants

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde Net au 01/07/11</b>	<b>2</b>	<b>255</b>	-	-	<b>257</b>
Augmentations	-	24	-	-	24
Variation de périmètre	(2)	-	-	-	(2)
Reclassement	-	-	-	-	-
Diminutions	-	(132)	-	-	(132)
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
<b>Solde Net au 31/12/11</b>	<b>-</b>	<b>147</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>147</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Fonds de Roulement	Cautionnements, prêts et autres créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	Total des actifs financiers
<b>Solde Net au 01/01/12</b>	-	<b>147</b>	-	-	<b>147</b>
Augmentations	-	60	-	-	<b>60</b>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-
Diminutions	-	(50)	-	-	<b>(50)</b>
Remboursement	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	248	<b>248</b>
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>-</b>	<b>157</b>	<b>-</b>	<b>248</b>	<b>405</b>

Les instruments financiers figurant en actifs financiers non courants sont détenus par Cherbourg Invest (cf note 9.4, détaillant l'ensemble des instruments financiers).

### 8.4. Note 4 : Actifs financiers courants

#### VARIATION DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 01/07/11</b>	<b>4 926</b>	<b>4 926</b>
Augmentations	111	111
Variation de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde Net au 31/12/11</b>	<b>5 037</b>	<b>5 037</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Comptes courants	Total des actifs financiers
<b>Solde net au 01/01/12</b>	<b>5 037</b>	<b>5 037</b>
Augmentations	1 056	<b>1 056</b>
Variation de périmètre	-	-
Reclassement	-	-
Diminutions	-	-
Remboursement	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-
<b>Solde Net au 30/06/12</b>	<b>6 093</b>	<b>6 093</b>

## 8.5. 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)
<b>Total Net</b>	<b>8 295</b>	<b>7 008</b>

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.

## 8.6. Note 6 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>En milliers d'euros</i>	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 <sup>(1)</sup>	695	1 388
Fournisseurs débiteurs	109	18
Charges constatées d'avance	649	427
Autres créances	14	35
<b>Total Valeur Brute</b>	<b>2 434</b>	<b>2 488</b>
Provisions sur autres créances	(6)	(6)
<b>Total Net des Autres Créances</b>	<b>2 428</b>	<b>2 482</b>

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.

## 8.7. 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>	30/06/12	31/12/11
Valeurs mobilières de placement	-	476
Disponibilités	34 436	22 520
<b>Trésorerie et équivalents (actifs)</b>	<b>34 436</b>	<b>22 996</b>
Concours bancaires courants	(151)	(555)
<b>Total (net actif / passif)</b>	<b>34 285</b>	<b>22 441</b>



## 8.8. Note 8 : Capital et primes liées au capital

<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
<b>Solde au 30/06/10</b>	<b>50 862 398</b>	<b>0,30</b>	<b>7 629</b>	<b>49 556</b>	<b>57 185</b>
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)
<b>Solde au 30/06/11</b>	<b>5 582 649</b>	<b>4,70</b>	<b>23 726</b>	<b>80 364</b>	<b>104 090</b>
Ajustement des frais d'émission	-	-	-	20	20
<b>Solde au 31/12/11</b>	<b>5 582 649</b>	<b>4,70</b>	<b>23 726</b>	<b>80 384</b>	<b>104 110</b>
Prélèvement pour distribution de dividendes	-	-	-	(1 146)	(1 146)
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>5 582 649</b>	<b>4,70</b>	<b>23 726</b>	<b>79 238</b>	<b>102 964</b>

## 8.9. Note 9 : Emprunts et dettes financières

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
<b>Solde au 01/07/11</b>	-	<b>16 779</b>	<b>70 667</b>	-	<b>846</b>	<b>88 292</b>
Augmentations	30 000 <sup>(1)</sup>	11 447 <sup>(2)</sup>	3 845 <sup>(3)</sup>	-	-	45 292
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Juste valeur	-	-	-	-	1 035	1 035
Variation de périmètre	-	-	(340)	-	-	(340)
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(255)	(3 490)	-	-	(3 745)
<b>Solde au 31/12/11</b>	<b>30 000</b>	<b>27 971</b>	<b>70 682</b>	-	<b>1 881</b>	<b>130 534</b>

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.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunt obligataire	Emprunt auprès des établissements de crédit	Dettes de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
<b>Solde au 01/01/12</b>	<b>30 000</b>	<b>27 971</b>	<b>70 682</b>	-	<b>1 881</b>	<b>130 534</b>
Augmentations	-	47 370 <sup>(1)</sup>	1 878 <sup>(2)</sup>	-	-	49 248
Diminutions	-	(489)	(511)	-	-	(1 000)
Juste valeur	-	-	-	-	533	533
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	(2 002)	(4 077)	-	-	(6 079)
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>30 000</b>	<b>72 850</b>	<b>67 972</b>	-	<b>2 414</b>	<b>173 236</b>

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

<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
<b>Solde au 01/07/11</b>	-	2 052	6 998	71	6 010	-	15 131
Augmentations	368	1 604 <sup>(1)</sup>	-	-	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
<b>Solde au 31/12/11</b>	<b>368</b>	<b>1 031</b>	<b>7 027</b>	<b>555</b>	<b>6 076</b>	-	<b>15 057</b>

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
<b>Solde au 01/01/12</b>	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
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>1 017</b>	<b>3 081</b>	<b>7 579</b>	<b>151</b>	<b>6 262</b>	-	<b>18 090</b>

### 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
<b>Solde au 01/07/11</b>	-	18 831	77 665	71	6 010	846	103 423
Augmentations	30 368 <sup>(1)</sup>	13 051 <sup>(2)</sup>	3 845 <sup>(3)</sup>	-	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	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31/12/11</b>	<b>30 368</b>	<b>29 002</b>	<b>77 709</b>	<b>555</b>	<b>6 076</b>	<b>1 881</b>	<b>145 591</b>

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
<b>Solde au 01/01/12</b>	<b>30 368</b>	<b>29 002</b>	<b>77 709</b>	<b>555</b>	<b>6 076</b>	<b>1 881</b>	<b>145 591</b>
Augmentations	649	47 534 <sup>(1)</sup>	1 878 <sup>(2)</sup>	-	186	-	50 247
Diminutions	-	(605)	(4 036)	-	-	-	(4 641)
Juste valeur	-	-	-	-	-	533	533
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	(404)	-	-	(404)
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>31 017</b>	<b>75 931</b>	<b>75 551</b>	<b>151</b>	<b>6 262</b>	<b>2 414</b>	<b>191 326</b>

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

<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. <sup>(1)</sup> 30/06/12	J.V. <sup>(1)</sup> 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	4 297	4 297	4 297	E3M	-	(85)	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 <sup>(2)</sup>	15/03/21	5 046	-	5 046	E3M	-	137	-
SWAP	04/06/12	15/03/13 <sup>(2)</sup>	15/03/21	6 056	-	8 478	E3M	-	111	-
<b>Total</b>				<b>59 966</b>	<b>48 864</b>	<b>62 584</b>			<b>(2 166)</b>	<b>(1 881)</b>

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

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

## 9.6 - ENDETTEMENT NET

<i>En milliers d'euros</i>	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
<b>Total des Dettes Financières</b>	<b>191 326</b>	<b>145 591</b>
Trésorerie active	34 436	22 996
Comptes courants actifs financiers	6 093	5 037
<b>Total de l'Endettement Net</b>	<b>150 797</b>	<b>117 558</b>

## 8.10. Note 10 : Dépôts de garantie

<i>En milliers d'euros</i>	Total
<b>Situation au 01/07/11</b>	<b>2 000</b>
Augmentations	709
Diminutions	(56)
Reclassement	-
Variation de périmètre	(47)
<b>Solde au 31/12/11</b>	<b>2 606</b>

<i>En milliers d'euros</i>	Total
<b>Situation au 01/01/12</b>	<b>2 606</b>
Augmentations	162
Diminutions	(5)
Reclassement	-
Variation de périmètre	-
<b>Solde au 30/06/12</b>	<b>2 763</b>

## 8.11. Note 11 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)

En milliers d'euros	30/06/12	31/12/11
Dettes sociales	-	-
Impôts sur les bénéfices	24	686
Exit Tax <sup>(1)</sup>	4 563	4 356
Autres dettes fiscales	1 702	1 258
<b>Total</b>	<b>6 289</b>	<b>6 300</b>

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.

## 8.12. Note 12 : Impôts différés

En milliers d'euros	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)
<b>Total des Impôts Différés Nets</b>	<b>(33 021)</b>	<b>14 490</b>	<b>789</b>	<b>(17 742)</b>
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.

En milliers d'euros	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)
<b>Total des Impôts Différés Nets</b>	<b>(17 742)</b>	<b>(192)</b>	<b>-</b>	<b>(17 934)</b>
Dont :				
Impôts différés passifs	(17 742)	(192)	-	(17 934)
Impôts différés actifs	-	-	-	-

### 8.13.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 <sup>(1)</sup>	100	23 056
Dettes sur acquisitions de titres		-
<b>Total</b>	<b>4 459</b>	<b>25 578</b>

Notes : (1) Au 31 décembre 2011, elles concernaient principalement Ville du Bois Invest (22 903 milliers d'euros).

### 8.14.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
<b>Total</b>	<b>7 180</b>	<b>4 551</b>

### 8.15.Note 15 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/12	31/12/11
Produits constatés d'avance	35	41
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>41</b>

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.

## 8.16.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 :

<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
Loyers	8 775	7 169	6 755
Garanties locatives <sup>(1)</sup>	144	80	56
Droits d'entrée	36	36	90
Franchises	(26)	(26)	(27)
<b>Total</b>	<b>8 929</b>	<b>7 259</b>	<b>6 874</b>

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.

## 8.17.Note 17 : Charges locatives

<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
<b>Charges sur Immeubles par Nature</b>			
Charges locatives <sup>(1)</sup>	(496)	(287)	(258)
Assurances	(79)	(47)	(34)
Entretien	(63)	(56)	(66)
Honoraires de gestion locative	(462)	(384)	(365)
Impôts et taxes	(738)	(669)	(557)
<b>Total des Charges Sur Immeubles</b>	<b>(1 838)</b>	<b>(1 443)</b>	<b>(1 280)</b>
Refacturations	1 637	1 254	1 028
<b>Charges et Taxes Non Récupérées</b>	<b>(201)</b>	<b>(189)</b>	<b>(252)</b>

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

## 8.18.Note 18 : Autres charges sur immeubles

<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
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
<b>Autres Charges Sur Immeubles</b>	<b>(52)</b>	<b>(11)</b>	<b>4</b>

## 8.19. Note 19 : Charges externes

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<i>En milliers d'euros</i>			
Honoraires comptables	(105)	(112)	(102)
Honoraires juridiques	(31)	(71)	(24)
Honoraires divers <sup>(1)</sup>	(620)	(617)	(262)
Services bancaires <sup>(2)</sup>	(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)
<b>Total</b>	<b>(1 029)</b>	<b>(980)</b>	<b>(484)</b>

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).

## 8.20. 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
<i>En milliers d'euros</i>			
Immeubles de placement	(502)	8 332	1 134
<b>Total</b>	<b>(502)</b>	<b>8 332</b>	<b>1 134</b>

## 8.21. Note 21 : Autres produits et charges opérationnels

	6 mois 30/06/12	6 mois 31/12/11	6 mois PF 30/06/11
<i>En milliers d'euros</i>			
Résultat sur cession des participations <sup>(1)</sup>	-	773	-
Dépréciation des écarts d'acquisition <sup>(2)</sup>	(277)	(5 421)	-
Autres produits et charges opérationnels	7	7	5
<b>Total</b>	<b>(270)</b>	<b>(4 641)</b>	<b>5</b>

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.



## 8.22. Note 22 : Coût de l'endettement financier net

<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
<b>Total des Produits de Trésorerie et Equivalents</b>	<b>224</b>	<b>204</b>	<b>70</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(2 001)	(1 914)	(1 562)
- Intérêts en comptes courants	5	192	107
- Agios	(2)	(2)	-
<b>Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut</b>	<b>(1 998)</b>	<b>(1 724)</b>	<b>(1 455)</b>
<b>Total Endettement Financier Net</b>	<b>(1 774)</b>	<b>(1 520)</b>	<b>(1 385)</b>

## 8.23. 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	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(358)</b>	<b>(857)</b>	<b>312</b>

## 8.24. 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
<b>Total</b>	<b>(512)</b>	<b>7 639</b>

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
<b>Résultat avant impôt des entreprises intégrées</b>	<b>4 920</b>	<b>7 309</b>
<b>Charge d'Impôt Théorique à 33,33%</b>	<b>(1 640)</b>	<b>(2 436)</b>
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	-	-
<b>Charge d'Impôt Réel</b>	<b>(512)</b>	<b>7 639</b>
Taux d'impôt effectif	10,4%	-104,5%

## 8.25. Note 25 : Résultat par action

### a. 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 <sup>(3)</sup>	2,23 <sup>(2)</sup>	0,71 <sup>(1)</sup>

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.

### b. Résultat dilué

Au 30 juin 2012, ainsi que pour les périodes antérieures, il n'existe pas d'instrument dilutif.

## 8.26. Note 26 : Engagements hors-bilan

### a. 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 <sup>(1)</sup>			TOTAL	CRD <sup>(2)</sup> au 30/06/12	CRD <sup>(2)</sup> 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	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
<b>Total</b>		<b>20 412</b>	<b>3 332</b>	<b>23 744</b>	<b>588</b>	<b>118</b>	<b>706</b>	<b>24 450</b>	<b>33 243</b>	<b>22 961</b>

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

<i>En milliers d'euros</i>	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

### b. 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.

### c. 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.

### d. 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
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>50 766</b>	<b>16</b>	<b>47 479</b>

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.

#### **e. 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.

### **8.27.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 :

#### **a. 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.

#### **b. 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.

### **c. 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 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 (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).

### **d. 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.

## **8.28.Note 28 : Evénements postérieurs à la clôture**

### **a. 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.

### **b. 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 m<sup>2</sup>, 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%.

### III. Attestation de responsabilité du rapport

Attestation de la personne assumant la responsabilité du rapport financier annuel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport financier annuel présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Eric Duval

Gérant

## **IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

### **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.

### **1. 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.

## 2. 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