



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1er janvier - 30 juin 2015

Sommaire

I.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	4
1.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	4
2.	PRINCIPAUX EVENEMENTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE	4
3.	ACTIVITE IMMOBILIERE DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2015	5
3.1.	<i>Activité patrimoniale</i>	5
3.2.	<i>Activité locative</i>	6
4.	PRESENTATION ET COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDES	6
4.1.	<i>Bilan simplifié</i>	6
4.2.	<i>Compte de résultat simplifié</i>	6
4.3.	<i>Commentaires sur les résultats consolidés</i>	7
5.	ACTIF NET REEVALUE	9
6.	EXPERTISE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER	10
7.	ENDETTEMENT FINANCIER	12
7.1.	<i>Profil de la dette et évolution de l'endettement net</i>	12
7.2.	<i>Couverture du risque de taux</i>	13
7.3.	<i>Ratios financiers d'endettement</i>	13
8.	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	14
9.	COTATION ET REPARTITION DU CAPITAL	14
9.1.	<i>Cotation</i>	14
9.2.	<i>Capital</i>	15
10.	RISQUES ET PERSPECTIVES	15
10.1.	<i>Descriptions des principaux risques et incertitudes pour les 6 prochains mois</i>	15
10.2.	<i>Evènements postérieurs au 30 juin 2015</i>	16
10.3.	<i>Perspectives</i>	16
II.	INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE CONSOLIDEE AU 30 JUIN 2015	17
1.	INTRODUCTION	17
2.	ETATS FINANCIERS	18
2.1.	<i>Bilan Actif</i>	18
2.2.	<i>Bilan Passif</i>	18
2.3.	<i>Etat du résultat global</i>	19
2.4.	<i>Tableau des flux de trésorerie</i>	20
2.5.	<i>Tableau de variation des capitaux propres</i>	21
3.	NOTES ANNEXES A L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE RESUMEE	21
3.1.	<i>Principales hypothèses retenues pour l'élaboration de l'information financière consolidée</i>	21
3.2.	<i>Evènements significatifs au 30 juin 2015</i>	22
3.3.	<i>Périmètre de consolidation</i>	25
4.	PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE	26
5.	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	26
6.	SEGMENT OPERATIONNEL	26
7.	ESTIMATIONS DETERMINANTES	26
7.1.	<i>Evaluation des immeubles</i>	26
7.2.	<i>Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers</i>	27
8.	NOTES SUR LE BILAN, LE COMPTE DE RESULTAT ET LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	27
8.1.	<i>Note 1 : Immeubles de placement</i>	27
8.2.	<i>Note 2 : Ecart d'acquisition</i>	28
8.3.	<i>Note 3 : Immobilisations corporelles</i>	29
8.4.	<i>Note 4 : Titres mis en équivalence</i>	29
8.5.	<i>Note 5 : Actifs financiers non courants</i>	29
8.6.	<i>Note 6 : Actifs financiers courants</i>	30
8.7.	<i>Note 7 : Stocks et en-cours</i>	30
8.8.	<i>Note 8 : Clients et comptes rattachés</i>	30
8.9.	<i>Note 9 : Autres créances et comptes de régularisation</i>	31
8.10.	<i>Note 10 : Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	31
8.11.	<i>Note 11 : Capital et primes liées au capital</i>	31

8.12.	<i>Note 12 : Emprunts et dettes financières</i>	32
8.13.	<i>Note 13 : Dépôts de garantie</i>	35
8.14.	<i>Note 14 : Impôts différés</i>	36
8.15.	<i>Note 15 : Autres passifs long terme</i>	36
8.16.	<i>Note 16 : Dettes fiscales et sociales</i>	37
8.17.	<i>Note 17 : Dettes fournisseurs</i>	37
8.18.	<i>Note 18 : Autres dettes</i>	37
8.19.	<i>Note 19 : Revenus locatifs</i>	37
8.20.	<i>Note 20 : Charges locatives</i>	37
8.21.	<i>Note 21 : Autres charges sur immeubles</i>	38
8.22.	<i>Note 22 : Charges externes</i>	38
8.23.	<i>Note 23 : Charges de personnel</i>	38
8.24.	<i>Note 24 : Autres produits et charges opérationnels</i>	38
8.25.	<i>Note 25 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement</i>	39
8.26.	<i>Note 26 : Coût de l'endettement financier net</i>	39
8.27.	<i>Note 27 : Autres produits et charges financiers</i>	39
8.28.	<i>Note 28 : Impôts sur les résultats</i>	39
8.29.	<i>Note 29 : Résultat par action</i>	40
8.30.	<i>Note 30 : Engagements hors-bilan</i>	41
8.31.	<i>Note 31 : Transaction avec des parties liées</i>	42
8.32.	<i>Note 32 : Evénements postérieurs à la clôture</i>	44
III.	ATTESTATION DE RESPONSABILITE DU RAPPORT	45
IV.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	46
1.	CONCLUSION SUR LES COMPTES.....	46
2.	VERIFICATION SPECIFIQUE.....	47

I. Rapport semestriel d'activité

1. Etats financiers consolidés

Le présent rapport présente l'activité et les comptes consolidés du 1er semestre de l'exercice 2015 en cours ouvert le 1er janvier 2015.

2. Principaux évènements survenus au cours du semestre

a. Acquisition d'un portefeuille de retail parks

Au cours du 1^{er} semestre 2015, Patrimoine & Commerce a acquis un portefeuille de retail parks situés dans l'ouest de la France qui totalise une surface de près de 28 000 m² pour 27 locataires et qui génère un loyer annuel net part du groupe de 2,1 millions d'euros pour une valorisation part du groupe de 28,3 millions d'euros. La valeur totale de la transaction, sur la base de l'ANR au 30 juin 2014, est de l'ordre de 15,1 millions d'euros.

Les accords conclus le 27 janvier 2015 portent sur :

- un retail park de 11 920 m², livré en 2012, situé dans l'ouest d'Alençon et détenu par la société Alençon Ouest. Implanté sur la ZA du Hertré, l'ensemble commercial est loué à 100% à 8 locataires dont Conforama, La Halle, La Grande Récré, Casa, etc ;
- et plusieurs actifs sur la zone du Petit Coudray, au Sud d'Alençon :
 - o un retail park de 5 130 m² détenu par la SCI Haute Eclaire et loué à 7 locataires dont Mr Bricolage, Picard et Optic 2000 ;
 - o et 50% d'un retail park de 10 563 m² loué à 12 locataires dont Darty, Gémo, La Halle, Tati et Aubert. Pour rappel, ce dernier actif est détenu indirectement par Dinvest, dont Patrimoine & Commerce détient déjà 50% du capital et qui est comptabilisé en intégration globale.

Aux termes de ces accords, l'associé unique d'Alençon Ouest et de Haute Eclaire, la société Du Beau Voir, a apporté l'intégralité des parts sociales d'Alençon Ouest, rémunérée par l'émission de 190 487 actions nouvelles Patrimoine & Commerce et a cédé à Patrimoine & Commerce l'intégralité des parts sociales de Haute Eclaire.

b. Distribution du dividende 2014

L'Assemblée générale du 26 juin 2015 a décidé de verser au titre de l'exercice 2014 un dividende de 0,85 euro par action en numéraire, d'un montant de 10,6 millions d'euros, qui a été mis en paiement le 16 juillet 2015.

c. Optimisation de la dette financière

Lors du semestre, la Société a procédé aux remboursements anticipés de 5 emprunts pour un total de 9,4 millions d'euros afin d'optimiser son portefeuille de dettes (dont 2 crédits promoteurs pour un CRD de 4,6 millions d'euros). Par ailleurs, 5 nouveaux instruments de couverture ont été mis en place sur un portefeuille de dettes totalisant 13,7 millions d'euros. Par ailleurs, Patrimoine & Commerce continue la renégociation de sa dette financière. Au cours du semestre, deux emprunts d'un montant de 5,2 millions d'euros ont été renégociés représentant un gain de taux d'intérêt de 150 bps.

d. Modification de la composition des organes de surveillance

Le 5 mars 2015, Monsieur Dominique Jouaillec a présenté sa démission de ses fonctions de Membre et de Président du Conseil de surveillance de la Société.

Par décision en date du 18 mars 2015, le Conseil de surveillance a procédé à la cooptation de Monsieur Pierre-André Périssol (membre indépendant) en qualité de membre du Conseil de surveillance et à la nomination de Monsieur Christian Louis-Victor en qualité de Président du Conseil de surveillance.

L'Assemblée générale du 26 juin 2015 a ratifié la cooptation Monsieur Pierre-André Périssol, ainsi que celle de Monsieur Christophe Aubin, désigné sur proposition de Predica le 11 décembre 2014 en remplacement de Madame Victoire Costa de Beauregard, démissionnaire.

Il a également été pris acte par le Conseil de surveillance de la démission en date du 18 mars 2015 de Monsieur Alain Dolléans de ses fonctions de censeur et de membre du Comité d'investissement.

e. Intégration du secteur exonéré SIIC

Les levées d'option sur les crédits-bails de Tourinvest et Melessinvest effectuées le 11 juin 2015 ont permis aux 2 SCI d'intégrer le secteur exonéré SIIC du Groupe Patrimoine & Commerce, tout comme les SCI Alençon Ouest et Haute Eclair, suite à leur acquisition par le Groupe Patrimoine & Commerce (cf chapitre I.2.a pour de plus amples détails).

Ainsi, le périmètre SIIC comprend 65 actifs sur les 72 composant le portefeuille, représentant 92% de sa valeur.

3. Activité Immobilière du 1^{er} semestre 2015

3.1. Activité patrimoniale

En date du 30 décembre 2014, Patrimoine & Commerce via sa société Cognac Invest, a acquis - au travers d'une Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) - 7 bâtiments d'une surface de plus de 8 000 m², au sein d'un retail park situé à Cognac (16) dans la ZAC du Mas de la Cour-Bellevue. La livraison de l'ensemble immobilier en cours de commercialisation devrait intervenir début 2016.

En date du 19 mars 2015, Patrimoine & Commerce a signé l'acquisition de locaux commerciaux d'une surface totale de 2 044 m², situés dans la zone du Centre Commercial Carrefour «Grand Val» de l'Isle Adam (95). L'ensemble des locaux est loué à travers des baux commerciaux de 9 ans à des enseignes nationales.

Au cours du deuxième trimestre 2015, les retail parks de La Rochelle-Puilboreau (17) et d'Epagny (74) ont été livrés.

Le premier projet situé à Beaulieu-Puilboreau (17), au Nord-Est de la ville de La Rochelle, est loué à Darty et Cultura.

Le retail park d'Epagny (74), situé au cœur de la zone commerciale de l'hypermarché Auchan au Nord-Ouest de la ville d'Annecy, est loué aux enseignes Devred, Chaussée, Grand Optical, Cultura, etc...

Le développement d'un retail park d'une surface de près de 2 000 m², situé à Ecully (69), dans l'agglomération Nord-Ouest de Lyon suit son cours. Cet ensemble accueillera notamment les enseignes 3 Brasseurs, Générale d'Optique et Cerise et Potiron. L'ouverture au public est prévue début 2016.

3.2. Activité locative

Sur l'exercice, le portefeuille n'a connu que des mouvements marginaux, illustrés par un turnover très faible de moins de 1 %.

Au 30 juin 2015, le taux d'occupation locative des actifs commerciaux, hors vacance stratégique, s'élève à 96% sur la base des loyers.

4. Présentation et commentaires des comptes consolidés

4.1. Bilan simplifié

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Immeubles (hors actifs destinés à être cédés)	549 451	510 242
Impôts différés actifs et passifs	(8 667)	(10 401)
Endettement net retraité ⁽¹⁾	(228 473)	(205 169)
Autres (net)	(24 595)	(8 153)
Minoritaires	(8 557)	(12 664)
Capitaux Propres Part du Groupe	279 159	273 854
Capitaux Propres	287 716	286 518

Note : (1) Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (5,2 millions d'euros au 30 juin 2015 et 4,5 millions d'euros au 31 décembre 2014).

Les postes du bilan consolidé au 30 juin 2015 sont détaillés dans les notes annexes aux comptes consolidés, présentées dans le chapitre II de ce rapport.

4.2. Compte de résultat simplifié

Le compte de résultat de P&C couvre une période de 6 mois allant du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015.

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Revenus locatifs	16 787	16 158
Charges nettes sur immeubles	(637)	(433)
Charges d'exploitation	(2 138)	(2 072)
Résultat opérationnel courant	14 012	13 653
Autres produits et charges opérationnels	(298)	(445)
Variation de juste valeur des immeubles	919	(1 540)
Résultat des sociétés mises en équivalence	214	(1 171)
Résultat opérationnel	14 847	10 498
Résultat financier ⁽²⁾	(2 368)	(5 576)
Impôts sur les résultats	497	271
Résultat Net	12 976	5 193
dont Part du Groupe	12 462	4 805

4.3. Commentaires sur les résultats consolidés

a. Revenus locatifs et loyers nets

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

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

LOYERS NETS

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14	Var. vs 30/06/14
Loyers bruts	16 560	15 793	767
Garantie locative	123	276	(153)
Droits d'entrée	45	30	15
Honoraires de syndic	59	59	-
Revenus locatifs	16 787	16 158	629
Charges locatives non refacturables	(225)	(243)	18
Autres charges sur immeubles	(412)	(190)	(222)
Loyers Nets	16 150	15 725	425

Les loyers bruts sont en progression de 4,9% (ou 0,8 million d'euros) entre le premier semestre 2014 et le premier semestre 2015. L'évolution se détaille ainsi :

EVOLUTION DES LOYERS BRUTS

<i>En milliers d'euros</i>	Loyers bruts	Variation
30/06/2014 - 6 mois	15 793	
Impact des projets livrés et des acquisitions	1 228	8,2%
Impact des cessions	(231)	-1,5%
Impact vacance stratégique	(112)	-0,7%
Impact à périmètre constant	(118)	-0,8%
30/06/2015 - 6 mois	16 560	4,9%

Cette progression s'explique par :

- l'effet année pleine des acquisitions et des projets réalisés en 2014 (Chambly et Istres 3 Hippo) pour 0,1 million d'euros ;
- la mise en loyers des projets livrés et acquisition de 2015 (Epagny, La Rochelle-Puilboreau et L'Isle Adam) pour 0,3 million d'euros ;
- la variation de périmètre suite à l'acquisition d'Alençon Ouest et Haute Eclairé pour 0,8 million d'euros ;
- la cession des actifs de Montbéliard et Metz fin 2014 ;
- la légère baisse des loyers à périmètre constant liée notamment à la vacance stratégique sur les actifs de Quétigny et Saint-Priest qui vont faire l'objet d'une restructuration lourde. L'actif de Saint-Priest a d'ores-et-déjà été reloué à Habitat sur la base d'un bail de 9 ans ferme.

Les charges locatives non récupérées sont stables en valeur. Ainsi, au 30 juin 2015, le taux de refacturation moyen reste élevé et s'élève à 93,5% (en progression par rapport au 30 juin 2014 à 92,6%). Retraité des facturations internes d'honoraires de gestion locative, le taux de refacturation des charges locatives s'établit à 88%. Le taux de refacturation correspond au rapport entre les charges sur immeubles refacturées aux locataires et le montant des charges sur immeubles supportées par la Société.

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 0,4 million d'euros (nettes de reprises) afin de couvrir le risque d'impayés de locataires isolés, soit un taux de défaillance légèrement inférieur à 2%, attestant de la qualité de la majorité de nos locataires.

b. Charges de structure

Au 30 juin 2015, les charges de structure diminuent sensiblement de 7%, passant de 2,5 millions d'euros au 30 juin 2014 à 2,3 millions d'euros au cours du premier semestre 2015. Elles sont détaillées ci-dessous :

CHARGES EXTERNES, DE PERSONNEL ET AUTRES TAXES

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14	Var. vs 30/06/14
Honoraires comptables et juridiques	(224)	(233)	9
Honoraires divers et services bancaires	(961)	(906)	(55)
Charges de personnel	(659)	(925)	266
Autres charges, impôts et taxes	(477)	(422)	(55)
Total avant refacturation interne	(2 321)	(2 486)	165
Refacturation d'honoraires ⁽¹⁾	464	727	(263)
Total charges de structure retraitées	(1 857)	(1 759)	(98)

Note : (1) Au 30 juin 2015, la refacturation d'honoraires comprend les honoraires de gestion locative refacturés aux locataires et les honoraires de montage de projets de promotion immobilière facturés par Groupe Sepric.

c. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel courant progresse de 2,6% pour s'établir à 14,0 millions d'euros au 30 juin 2015.

Le résultat opérationnel s'élevant à 14,8 millions d'euros, est principalement constitué :

- des autres produits et charges opérationnels d'un montant négatif de 0,3 million d'euros principalement composés des frais de levée d'option de crédit-bail et de la dépréciation des écarts d'acquisition des actifs ayant opté pour le statut SIIC pour un montant total de 0,2 million d'euros ;
- de la variation de juste valeur des immeubles de placement ayant un impact positif de 0,9 million d'euros ; et
- de la quote-part des sociétés mises en équivalence ayant un impact positif de 0,2 million d'euros.

d. Résultat financier

Le résultat financier (charge de 2,4 millions d'euros) est composé du coût de l'endettement financier net (charge de 4,1 millions d'euros) et des autres produits et charges financiers (produit de 1,7 million d'euros) qui comprennent essentiellement l'impact positif de la variation de juste valeur des instruments financiers lié à la hausse des taux sur le 1^{er} semestre 2015.

Le coût de l'endettement financier net est principalement composé des intérêts payés dans le cadre des opérations de financement des actifs immobiliers détenus par le Groupe (emprunts bancaires, emprunts obligataires, crédits-bails immobiliers et instruments de couverture). Ceux-ci sont en augmentation de 9% passant de 4,6 millions d'euros sur le premier semestre 2014 à 5,0 millions d'euros au cours du semestre écoulé. Cette variation est essentiellement liée à :

- l'effet année pleine des emprunts souscrits en 2014 (principalement le nouvel emprunt obligataire levé en décembre 2014) ;
- l'entrée dans le périmètre de nouveaux actifs et des financements associés (principalement Alençon Ouest et Haute Eclairé) ;
- l'effet du remboursement des emprunts des actifs cédés ou par anticipation ;
- à la diminution des intérêts sur le périmètre historique de la dette.

Hors projets en cours de construction, le coût moyen des opérations de financement (emprunts bancaires, emprunts obligataires et crédits-bails immobiliers) s'élève à 3,59% au 30 juin 2015 (contre 3,74% au 30 juin 2014).

Le coût de l'endettement financier net est également composé des revenus des équivalents de trésorerie et des autres produits financiers d'un montant de 0,2 million d'euros sur le premier semestre 2015.

L'évolution de l'endettement financier sur l'exercice est détaillée dans la section 7.1 ci-après.

e. Impôts

Le produit d'impôt s'élève à 0,5 million d'euros sur le premier semestre 2015. Il correspond principalement à :

- l'impôt de 1,1 million d'euros (principalement l'Exit Tax) compensé par l'extourne de l'impôt différé passif associé à hauteur de 1,8 million d'euros suite à l'entrée dans le secteur exonéré SIIC du Groupe Patrimoine & Commerce des actifs de Melessinvest et Tourinvest ;
- la provision d'impôt différé passif sur les actifs non SIIC à hauteur de 0,1 million d'euros ; et
- la charge d'impôt sur les sociétés limitée à 0,1 million d'euros.

f. Résultat

Le résultat net consolidé au 30 juin 2015 est un bénéfice de 13,0 millions d'euros dont 12,5 millions d'euros pour la part du Groupe.

5. Actif net réévalué

Les capitaux propres consolidés – part du groupe - au 30 juin 2015 reflètent l'actif net réévalué (ANR) hors droits, dans la mesure où les valeurs d'expertise des immeubles sont reconnues hors droits au bilan.

Tous les actifs en construction destinés à être loués ont été expertisés à l'exception de Cognac, Ecully et Salon-de-Provence qui n'ont pas encore atteint les seuils d'avancement requis.

L'ANR de liquidation progresse ainsi de 5,3 millions d'euros pour s'établir à 279,2 millions d'euros au 30 juin 2015, soit une augmentation de près de 2% par rapport à l'ANR au 31 décembre 2014.

Le tableau de passage de l'ANR hors droits au 31 décembre 2014 à l'ANR hors droits au 30 juin 2015 est le suivant :

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

En milliers d'euros

ANR Hors Droits - 01/01/15	273 854
Résultat net avant ajustements de valeur	10 350
Variation de la juste valeur des immeubles	919
Variation de la juste valeur des instruments financiers	1 707
Intérêts minoritaires	(514)
Versement du dividende	(10 635)
Augmentation de capital ⁽¹⁾	4 075
Autres	(598)
ANR Hors Droits - 30/06/2015	279 159

Note : ⁽¹⁾ L'augmentation de capital découle des apports de titres de la société Alençon Ouest à Patrimoine & Commerce.

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 1^{er} janvier 2015 et le 30 juin 2015.

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

En milliers d'euros

ANR Hors Droits - 01/01/2015	273 854
Immeubles	39 109
Endettement net	(23 953)
Autres ⁽¹⁾	(13 958)
Intérêts minoritaires	4 107
ANR Hors Droits - 30/06/2015	279 159

Note : ⁽¹⁾ Les autres éléments comprennent principalement le dividende de 10,6 millions d'euros versé le 16 juillet 2015

L'ANR par action a évolué comme suit d'une période à l'autre :

ACTIF NET REEVALUE (PART DU GROUPE)

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
ANR hors droits	279 159	273 854
<u>ANR hors droits par action (en euros) ⁽¹⁾</u>	<u>22,7</u>	<u>22,6</u>
ANR droits inclus	306 297	298 611
<u>ANR droits inclus par action (en euros)</u>	<u>24,9</u>	<u>24,7</u>

Nombre d'actions (hors actions auto-détenues) 12 284 768 12 094 164

Note : ⁽¹⁾ Au 30 juin 2015, l'ANR hors droits par action est de 22,8 euros par action si l'on tient compte de l'option de Dinvest pour le statut SIIC le 24 septembre 2015

6. Expertise du portefeuille immobilier

L'ensemble du patrimoine du Groupe Patrimoine & Commerce a fait l'objet en date du 30 juin 2015 d'une actualisation d'expertise réalisée par Cushman & Wakefield.

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 a employé trois méthodes d'expertise en usage dans la profession pour déterminer la valeur vénale des actifs :

- 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 par comparaison directe : cette méthode consiste à apprécier la valeur du bien étudié par l'analyse de ventes récentes réalisées sur des biens similaires.
- 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 (utilisée uniquement pour Antibes Invest).

Au 30 juin 2015, le patrimoine immobilier (y compris actifs destinés à être cédés) est valorisé pour un total de 550,2 millions d'euros hors droits, contre 511,1 millions d'euros au 31 décembre 2014 soit une augmentation de 8%.

Entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015, la valorisation hors droits et hors actifs destinés à être cédés, du patrimoine immobilier passe de 510,2 millions d'euros à 549,5 millions d'euros (en prenant en compte les projets en cours de construction de Salon-de-Provence et Cognac), soit une augmentation de 8%, présentée dans le tableau ci-dessous :

VARIATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT PAR NATURE

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/15	510 242
Acquisitions ⁽¹⁾	38 190
Effet juste valeur (résultat)	1 019
Solde Net au 30/06/15	549 451

Note : (1) Correspond principalement à l'avancement des VEFA et CPI (Epagny, Cognac, La Rochelle, Salon-de-Provence) ainsi qu'à l'acquisition de l'Isle Adam et du portefeuille Trimax

La valorisation hors droits et droits inclus par typologie d'actifs a évolué comme suit d'un exercice à l'autre :

VALEUR DES IMMEUBLES (HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Commerces	528 381	489 042
Bureaux et Activité	21 070	21 200
Sous total	549 451	510 242
Actifs destinés à être cédés	760	860
Total	550 211	511 102

VALEUR DES IMMEUBLES (DROITS INCLUS)

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Commerces	553 912	513 475
Bureaux et Activité	22 533	22 660
Sous Total	576 445	536 135
Actifs destinés à être cédés	810	919
Total	577 255	537 054

TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14	min.	max.
Commerces	7,3%	7,3%	6,4%	11,3%
Bureaux et Activité	9,3%	9,3%	6,3%	13,5%
Total	7,4%	7,4%	6,3%	13,5%

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2015 et 31 décembre 2014 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) à périmètre constant.

Au 30 juin 2015, le taux de capitalisation des actifs en exploitation moyen du portefeuille est stable à 7,4%.

7. Endettement financier

7.1. Profil de la dette et évolution de l'endettement net

L'endettement net du Groupe représentant 233,6 millions d'euros au 30 juin 2015 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

ENDETTEMENT NET		
<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Emprunts obligataires	59 803	59 800
Emprunts auprès des établissements de crédit	136 762	136 143
Crédit promoteur	-	4 619
Crédit relais de TVA	-	1 456
Encours de crédit-bail nets d'avance preneur	84 519	81 632
Intérêts courus sur emprunts	1 699	694
Instruments de couverture	4 728	5 896
Découverts bancaires	169	145
Comptes courants passifs financiers	199	87
Total des Dettes Financières	287 878	290 472
Trésorerie active	43 854	70 771
Comptes courants actifs financiers	10 389	10 019
Total de l'Endettement Net	233 635	209 682

Retraité des dépôts de garantie figurant aux bilans du 30 juin 2015 et 31 décembre 2014, l'endettement net s'élèverait à 228,5 millions au 30 juin 2015 contre 205,2 millions au 31 décembre 2014.

Le capital restant dû sur les financements du groupe Patrimoine & Commerce au 30 juin 2015 s'élève à 281,1 millions d'euros et se compose de :

- 84,5 millions d'euros d'encours de crédits-bail (nets des avances preneurs);
- 136,8 millions d'euros d'emprunts bancaires ;
- 59,8 millions d'euros d'emprunts obligataires.

En prenant en compte les intérêts courus qui s'élèvent à 1,7 million d'euros, l'échéancier des dettes financières se présente ci-après au 30 juin 2015 :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/16	30/06/17	30/06/18	30/06/19	30/06/20	Au-delà
Emprunts obligataires	1 482	-	-	-	17 385	42 419
Emprunts bancaires	9 356	10 243	10 554	11 167	11 345	84 313
Encours de crédit-bail	10 692	10 980	9 915	9 771	12 736	30 426
Total	21 530	21 223	20 469	20 938	41 466	157 157

De manière générale, les emprunts ou crédits-bails négociés par le Groupe sont amortissables et adossés à un actif immobilier et ne font donc pas l'objet de covenants. A titre d'exception, quatre emprunts, représentant un capital restant dû de 54,2 millions d'euros au 30 juin 2015, font l'objet de covenants :

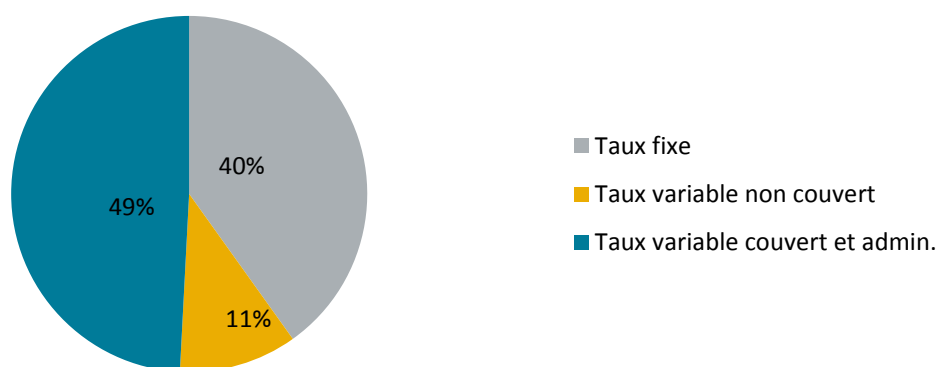
- l'emprunt contracté par la SAS Ville du Bois Invest doit respecter les covenants suivants : le ratio de LTV doit rester inférieur à 65% et le DSCR supérieur à 110%, conditions remplies au 30 juin 2015.
- deux emprunts contractés par Patrimoine & Commerce dans le cadre de l'acquisition de Foncière Sepric, doivent respecter le même covenant, à savoir un ratio de LTV inférieur à 60%. Cette condition était respectée par Patrimoine & Commerce le 30 juin 2015.
- l'emprunt obligataire levé en décembre 2014 présente des covenants portant sur le ratio de LTV qui doit rester inférieur à 60%, le DSCR retraits qui doit rester supérieur à 1,1 et un ratio

de valeur d'actif libre non garantie qui doit dépasser 135%. Ces conditions sont respectées au 30 juin 2015.

7.2. Couverture du risque de taux

Au 30 juin 2015, 113,4 millions d'euros représentant 40% de l'endettement portent intérêt à taux fixe. 169,4 millions d'euros, soit 60% de l'endettement était à taux variable, dont 139,3 millions d'euros ont fait l'objet d'une couverture par des instruments financiers, soit 82% de la dette à taux variable.

REPARTITION DES EMPRUNTS, EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET DES DETTES DE CREDIT BAIL AU 30 JUIN 2015



7.3. Ratios financiers d'endettement

Sur la base d'une dette nette, hors valorisation des instruments de couverture, l'évolution du ratio de Loan to Value se présente ainsi :

LOAN TO VALUE RATIO

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Endettement net retraité ⁽¹⁾	228 473	205 169
<i>dont trésorerie et découverts bancaires</i>	<i>(43 685)</i>	<i>(70 626)</i>
<i>dont dépôts de garantie projets immobiliers</i>	<i>(5 162)</i>	<i>(4 513)</i>
<i>dont instruments de couverture</i>	<i>4 728</i>	<i>5 896</i>
Endettement Net Hors Instruments de Couverture	223 745	199 273
Valeur des immeubles ⁽²⁾ (hors droits)	550 211	511 102
Ratio Loan To Value	40,7%	39,0%

Notes : (1) Endettement net retraité des dépôts de garantie dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction (5,2 millions d'euros au 30 juin 2015 et 4,5 millions d'euros au 31 décembre 2014) et de la valorisation des instruments financiers

(2) Incluant la valeur de l'actif destiné à être cédé

Au cours du premier semestre 2015, l'ICR ("Interest Coverage Ratio") a évolué comme suit :

INTEREST COVERAGE RATIOS (ICR)

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	12 mois 31/12/14
Résultat opérationnel courant avant JV	14 012	26 857
Coût de l'endettement financier net	(4 074)	(8 093)
Ratio ICR	3,44	3,32

8. Transactions avec les parties liées

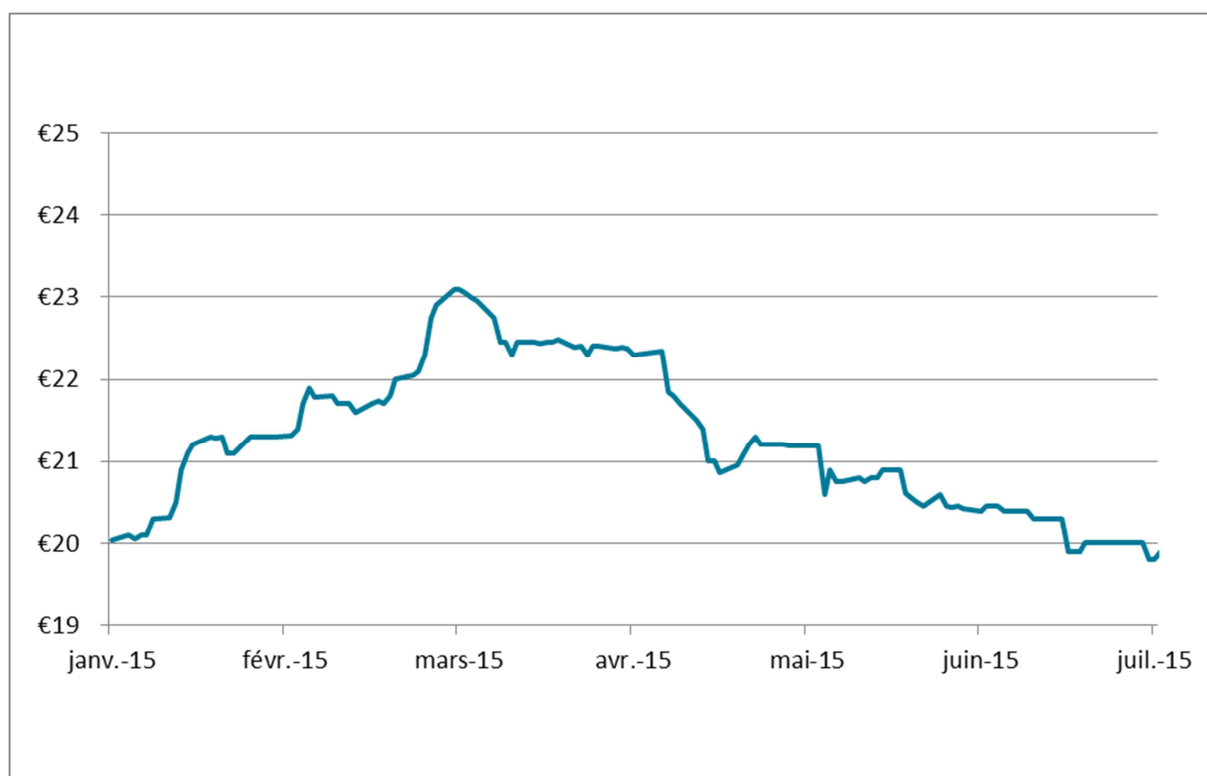
Les transactions avec les parties liées sont détaillées en note 31 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés (voir chapitre II du présent rapport).

9. Cotation et répartition du capital

9.1. Cotation

Les titres de la Société sont cotés sur Euronext (Compartiment B) d'Euronext (mnémonique : PAT) - Code ISIN : FR0011027135. Les titres de la Société ne sont cotés sur aucun autre marché.

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



Source : Euronext

9.2. Capital

Le capital au 30 juin 2015 se décompose de la façon suivante :

	Nombre d'actions % du capital 30/06/15		Nombre d'actions % du capital 31/12/14	
Duval Participations	97 527	0,79%	97 527	0,81%
Duval Investissements et Participations	1 301 575	10,59%	2 071 843	17,12%
Alizés Invest	727 394	5,92%	727 394	6,01%
SAPI	500	0,00%	500	0,00%
Imfinéd	784 268	6,38%	14 000	0,12%
Duval Gestion	50 000	0,41%	50 000	0,41%
Duval Participations 2	6 821	0,06%	6 821	0,06%
Sous-total "Famille Eric Duval"	2 968 085	24,1%	2 968 085	24,5%
Financière du Val de Fer	750 370	6,10%	750 370	6,20%
Pentagone Holding	677 289	5,51%	677 289	5,60%
Philippe Vergely	168 980	1,37%	168 980	1,40%
Marie-Noëlle Vergely	1	0,00%	1	0,00%
Olivia Vergely	7 439	0,06%	7 439	0,06%
Amaury Vergely	7 867	0,06%	7 867	0,06%
Sous-total "Famille Vergely"	1 611 946	13,1%	1 611 946	13,3%
BMR	216 594	1,76%	216 594	1,79%
Bernard Robbe	469 915	3,82%	635 582	5,25%
Marianne Robbe	100 192	0,81%	100 192	0,83%
Maïté Daveze-Philippe	13 565	0,11%	19 079	0,16%
Sous-total "Famille Robbe"	800 266	6,5%	971 447	8,0%
Predica	2 403 662	19,55%	2 403 662	19,86%
Banque Populaire Val de France	1 123 423	9,14%	1 123 423	9,28%
Suravenir	526 316	4,28%	526 316	4,35%
Autres actionnaires et public	2 860 100	23,26%	2 498 432	20,64%
Total	12 293 798	100%	12 103 311	100%

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 2015. Le nombre d'actions auto-détenues par la Société s'élevait à 9 030 au 30 juin 2015.

10. Risques et perspectives

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

Les facteurs de risques, y compris ceux propres à l'activité de foncière et au régime SIIC, ont été détaillés dans le document de référence 2014 de la Société, déposé auprès de l'AMF et consultable sur le site internet de la Société. Patrimoine & Commerce n'anticipe pas d'évolution significative de ses risques pour le prochain semestre autres que ceux listés dans le chapitre 6 de l'annexe consolidée.

10.2. Evènements postérieurs au 30 juin 2015

a. Fusion-absorption de Foncière Sépric par Patrimoine & Commerce

La réalisation de la fusion absorption de Foncière Sépric par Patrimoine & Commerce, approuvée par l'assemblée générale en date du 26 juin 2015, a été constatée par la Gérance en date du 28 juillet 2015, suite à la réalisation des conditions suspensives stipulées au traité de fusion conclu le 18 mai 2015. Le rapport d'échange est de 5 actions Patrimoine & Commerce pour 8 actions Foncière Sépric.

b. Option de Dinvest pour le statut SIIC

Suite à la levée d'option anticipée du crédit-bail d'Arcinvest le 24 septembre 2015, sa mère - Dinvest - ayant clôturé son exercice social le 30 juin 2015, a opté pour le statut SIIC.

10.3. Perspectives

Patrimoine & Commerce restera plus que jamais attentive à l'évolution de ses différents sites et de ses locataires mais n'anticipe toutefois aucune difficulté particulière. Le taux élevé d'occupation que connaît la foncière depuis plusieurs années sur l'ensemble de son patrimoine devrait être maintenu.

II. Information financière semestrielle consolidée au 30 juin 2015

1. Introduction

Patrimoine & 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 B.

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.

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.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la Société a initié le rapprochement entre Patrimoine & Commerce et Foncière Sepric par l'apport de 4 707 163 actions des familles Vergely et Robbe représentant 61,73% du capital de Foncière Sepric. Cette opération s'est conclue au cours du premier semestre 2013, par une offre publique mixte simplifiée à titre principal assortie d'une offre publique d'achat simplifiée à titre subsidiaire, ayant abouti à l'émission de 1 354 755 actions nouvelles d'une valeur nominale de 17,25 euros chacune.

Par ailleurs, le 6 août 2014, Patrimoine & Commerce a réalisé une augmentation de capital, réservée à Predica, par émission de 2 403 662 actions nouvelles d'une valeur nominale de 17,25 euros chacune.

Le 6 février 2015, Patrimoine & Commerce a procédé à une augmentation de capital en rémunération des apports de la SARL Du Beauvoir, aboutissant à l'émission de 190 487 actions nouvelles d'une valeur nominale de 17,25 euros chacune.

Au terme de ces opérations, le capital de Patrimoine & Commerce ressortait à 212 068 015,50 euros, divisé en 12 293 798 actions de 17,25 euros de valeur nominale chacune.

2. Etats financiers

2.1. Bilan Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/15	31/12/14
ACTIFS NON COURANTS			
Immeubles de placement	1	549 451	510 242
Ecart d'acquisition	2	298	393
Immobilisations corporelles	3	8	11
Immobilisations incorporelles		5	5
Titres mis en équivalence	4	5 190	5 332
Actifs financiers	5/12	15 358	13 959
Impôt différé actif	14	-	116
Total des Actifs Non Courants (I)		570 310	530 058
ACTIFS COURANTS			
Actifs financiers	6	946	943
Stocks et en-cours	7	400	400
Clients et comptes rattachés	8	15 152	12 965
Autres créances et comptes de régularisation	9	7 208	8 168
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	43 854	70 771
Total des Actifs Courants (II)		67 560	93 247
Actifs destinés à être cédés	1	760	860
Total de l'Actif (I + II)		638 630	624 165

2.2. Bilan Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/15	31/12/14
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	11	212 068	208 782
Primes liées au capital	11	10 770	16 118
Réserve légale		1 298	1 081
Réserves consolidées		42 559	38 538
Résultat consolidé de l'exercice		12 464	9 335
Total des Capitaux Propres (Part du Groupe) (A)		279 159	273 854
Intérêts minoritaires (B)		8 557	12 664
Total des Capitaux Propres (I) = (A + B)		287 716	286 518
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	12	265 981	261 507
Dépôts de garantie	13	4 940	4 652
Impôt différé passif	14	8 667	10 517
Autres passifs long terme	15	11 163	11 279
Total des passifs non courants (II)		290 751	287 955
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières	12	21 897	28 965
Dettes fiscales et sociales	16	7 133	4 597
Dettes fournisseurs	17	9 495	6 005
Autres dettes	18	21 638	10 125
Total des passifs courants (III)		60 163	49 692
Total du Passif (I + II + III)		638 630	624 165

2.3. Etat du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	<i>6 mois</i> 30/06/15	<i>6 mois</i> 30/06/14
Revenus locatifs	19	16 787	16 158
Charges locatives non refacturables	20	(225)	(243)
Autres charges sur immeubles	21	(412)	(190)
Loyers nets		16 150	15 725
Charges externes et autres taxes	22	(1 662)	(1 561)
Charges de personnel	23	(659)	(925)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		(4)	(4)
Autres produits et charges d'exploitation	22/23	187	418
Total Charges et Produits		(2 138)	(2 072)
Résultat Opérationnel Courant		14 012	13 653
Autres produits et charges opérationnels	24	(298)	(445)
Variation de la juste valeur sur immeubles de placement	25	919	(1 540)
Quote part des sociétés mises en équivalence	4	214	(1 171)
Résultat Opérationnel		14 847	10 498
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	26	203	39
Coût de l'endettement financier brut	26	(4 277)	(4 087)
Coût de l'Endettement Financier Net	26	(4 074)	(4 048)
Autres produits et charges financiers	27	1 706	(1 528)
Impôts sur les résultats	28	497	271
Résultat Net		12 976	5 193
Intérêts minoritaires		514	388
Résultat Net (Part du Groupe)		12 462	4 805
Résultat par action	29	1,02 ⁽¹⁾	0,50 ⁽²⁾
Résultat dilué par action	29	1,02	0,50
Résultat Net		12 976	5 193
Sous-total des éléments du résultat global recyclables en résultat		-	-
Sous-total des éléments du résultat global non recyclables en résultat		-	-
Résultat Global		12 976	5 193
Dont : - part du groupe		12 462	4 805
- part des intérêts minoritaires		514	388

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2015

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2014

2.4. Tableau des flux de trésorerie

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	Note	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net consolidé des activités poursuivies		12 976	5 193
<i>Retraitement :</i>			
Elimination du résultat des sociétés mises en équivalence	4	(214)	1 171
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	4	-	271
Dotations nettes aux Amortissements et PRC		70	4
Dépréciation des écarts d'acquisition	24	95	38
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	25	(919)	1 540
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	23/27	(1 707)	1 805
Actualisation de la dette d'Exit tax	27	-	43
Elimination des produits de dividendes		(3)	(3)
Coût de l'endettement financier net	26	4 074	4 048
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	28	(497)	(271)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et avant impôt		13 875	13 838
Impôts versés		(89)	(3 308)
Variation du besoin en fonds de roulement (net des variations de provisions) lié à l'activité		1 668	(2 869) ⁽³⁾
Flux Net de Trésorerie Généré par l'Activité		15 454	7 661
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations			
Incorporelles et corporelles		(14 120) ⁽¹⁾	(11 163)
Variation des prêts et créances financières consentis		(1 060)	272
Dividendes reçus		3	3
Incidence des variations de périmètre		(5 024) ⁽²⁾	-
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations d'Investissement		(20 201)	(10 888)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux minoritaires		(242)	(344)
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales		-	122
Augmentation / diminution des actions propres		3	(211)
Souscriptions d'emprunts	12	7 197	13 428
Remboursements d'emprunts	12	(21 040)	(17 361)
Intérêts financiers nets versés		(3 079)	(3 463)
Transactions entre actionnaires et minoritaires		(5 109)	-
Variations des comptes courants	5/12	73	(289)
Flux Net de Trésorerie Lié aux Opérations de Financement		(22 197)	(8 118)
Variation de Trésorerie		(26 944)	(11 345)
Trésorerie d'ouverture	10	70 626	17 970
Trésorerie de clôture	10	43 685	6 623
Variation de trésorerie		(26 941)	(11 347)

Notes : (1) Investissements liés aux actifs de Cognac, La Rochelle, Epagny, l'Isle Adam et Salon-de-Provence

(2) Correspond à l'acquisition des titres de Haute Eclairé

(3) Traduit l'impact comptable du reclassement des stocks en immeubles de placements

2.5. Tableau de variation des capitaux propres

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres	Résultat de l'exercice	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation consolidée au 01/01/14	165 853	11 760	650	28 182	18 365	224 810	12 295	237 105
Résultat de la période	-	-	-	-	9 335	9 335	718	10 053
Affectation résultat	-	-	431	17 934	(18 365)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(7 818)	-	(7 818)	(511)	(8 329)
Augmentation de capital ⁽¹⁾	41 463	5 824	-	-	-	47 287	-	47 287
Augmentation de capital des filiales	-	-	-	-	-	-	122	122
Augmentation de capital (plan d'attribution d'actions gratuites) le 03/12/2014	1 466	(1 466)	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	-	(319)	-	(319)	-	(319)
Plan d'actions gratuites	-	-	-	599	-	599	-	599
Variation de périmètre	-	-	-	(40)	-	(40)	40	-
Situation consolidée au 31/12/14	208 782	16 118	1 081	38 538	9 335	273 854	12 664	286 518

Note : (1) Augmentation de capital Predica

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées et autres	Résultat de l'exercice	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation consolidée au 01/01/15	208 782	16 118	1 081	38 538	9 335	273 854	12 664	286 518
Résultat de la période	-	-	-	-	12 464	12 464	514	12 978
Affectation résultat	-	-	217	9 118	(9 335)	-	-	-
Dividendes versés	-	(6 137)	-	(4 498)	-	(10 635)	(114)	(10 749)
Augmentation de capital par apport de titres ⁽¹⁾	3 286	789	-	-	-	4 075	-	4 075
Actions propres	-	-	-	3	-	3	-	3
Variation de périmètre ⁽²⁾	-	-	-	(602)	-	(602)	(4 507)	(5 109)
Situation consolidée au 30/06/15	212 068	10 770	1 298	42 559	12 464	279 159	8 557	287 716

Notes : (1) Augmentation de capital en rémunération de l'apport de la SCI Alençon Ouest par la SARL Dubeauvoir

(2) Acquisition des parts des minoritaires de Dinvest et Arcinvest

3. Notes annexes à l'information financière consolidée résumée

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

a. 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. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par la Gérance en date du 21 septembre 2015, et présentés pour observations au conseil de surveillance du 29 septembre 2015.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm

b. Normes comptables

i. Nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués par le Groupe à compter du 1er janvier 2015

Les normes suivantes sont applicables à compter du 1er janvier 2015 :

- IFRIC 21 « Droits et taxes » ;
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2011-2013 - Normes concernées : IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 et IAS 40.

Ces normes et amendements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2015.

ii. Normes, interprétations et amendements non adoptés par l'Union Européenne et d'application optionnelle en 2015

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations, non encore adoptés par l'Union Européenne, sont les suivants :

- Amendement IAS 19 « Avantages du personnel - Régimes à prestations définies »
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2010-2012.

Au 30 juin 2015, le Groupe n'a pas adopté ces interprétations par anticipation et est en cours d'analyse des impacts potentiels.

iii. Normes, interprétations et amendements non adoptés par l'Union Européenne

- IFRS 9 « Instruments financiers » ;
- Amendement IFRS 11 « Comptabilisation d'acquisition d'intérêts dans une activité conjointe » ;
- IAS 16 et IAS 38 « Clarification sur les modes d'amortissement acceptables » ;
- IFRS 15 « Produits provenant de contrats avec les clients » ;
- Amendements IFRS 10 et IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise » ;
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2012-2014 ;
- Amendement IAS 1 « Initiative informations à fournir » ;
- Amendements IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 « Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation ».

3.2. Evénements significatifs au 30 juin 2015

a. Acquisition d'un portefeuille de retail parks

Au cours du 1^{er} semestre 2015, Patrimoine & Commerce a acquis un portefeuille de retail parks situés dans l'ouest de la France qui totalise une surface de près de 28 000 m² pour 27 locataires et qui génère un loyer annuel net part du groupe de 2,1 millions d'euros pour une valorisation part du groupe de 28,3 millions d'euros. La valeur totale de la transaction, sur la base de l'ANR au 30 juin 2014, est de l'ordre de 15,1 millions d'euros.

Les accords conclus le 27 janvier 2015 portent sur :

- un retail park de 11 920 m², livré en 2012, situé dans l'ouest d'Alençon et détenu par la société Alençon Ouest. Implanté sur la ZA du Hertré, l'ensemble commercial est loué à 100% à 8 locataires dont Conforama, La Halle, La Grande Récré, Casa, etc ;
- et plusieurs actifs sur la zone du Petit Coudray, au Sud d'Alençon :
 - o un retail park de 5 130 m² détenu par la SCI Haute Eclaire et loué à 7 locataires dont Mr Bricolage, Picard et Optic 2000 ;
 - o et 50% d'un retail park de 10 563 m² loué à 12 locataires dont Darty, Gémo, La Halle, Tati et Aubert. Pour rappel, ce dernier actif est détenu indirectement par Dinvest, dont Patrimoine & Commerce détient déjà 50% du capital et qui est comptabilisé en intégration globale.

Aux termes de ces accords, l'associé unique d'Alençon Ouest et de Haute Eclaire, la société Du Beau Voir, a apporté l'intégralité des parts sociales d'Alençon Ouest, rémunérée par l'émission de 190 487 actions nouvelles Patrimoine & Commerce et a cédé à Patrimoine & Commerce l'intégralité des parts sociales de Haute Eclaire.

b. Distribution du dividende 2014

L'Assemblée générale du 26 juin 2015 a décidé de verser au titre de l'exercice 2014 un dividende de 0,85 euro par action en numéraire, d'un montant de 10,6 millions d'euros, qui a été mis en paiement le 16 juillet 2015.

c. Optimisation de la dette financière

Lors du semestre, la Société a procédé aux remboursements anticipés de 5 emprunts pour un total de 9,4 millions d'euros afin d'optimiser son portefeuille de dettes (dont 2 crédits promoteurs pour un CRD de 4,6 millions d'euros). Par ailleurs, 5 nouveaux instruments de couverture ont été mis en place sur un portefeuille de dettes totalisant 13,7 millions d'euros. Par ailleurs, Patrimoine & Commerce continue la renégociation de sa dette financière. Au cours du semestre, deux emprunts d'un montant de 5,2 millions d'euros ont été renégociés représentant un gain de taux d'intérêt de 150 bps.

d. Modification de la composition des organes de surveillance

Le 5 mars 2015, Monsieur Dominique Jouaillec a présenté sa démission de ses fonctions de Membre et de Président du Conseil de surveillance de la Société.

Par décision en date du 18 mars 2015, le Conseil de surveillance a procédé à la cooptation de Monsieur Pierre-André Périssol (membre indépendant) en qualité de membre du Conseil de surveillance et à la nomination de Monsieur Christian Louis-Victor en qualité de Président du Conseil de surveillance.

L'Assemblée générale du 26 juin 2015 a ratifié la cooptation Monsieur Pierre-André Périssol, ainsi que celle de Monsieur Christophe Aubin, désigné sur proposition de Predica le 11 décembre 2014 en remplacement de Madame Victoire Costa de Beauregard, démissionnaire.

Il a également été pris acte par le Conseil de surveillance de la démission en date du 18 mars 2015 de Monsieur Alain Dolléans de ses fonctions de censeur et de membre du Comité d'investissement.

e. Intégration du secteur exonéré SIIC

Les levées d'option sur les crédits-bails de Tourinvest et Melessinvest effectuées le 11 juin 2015 ont permis aux 2 SCI d'intégrer le secteur exonéré SIIC du Groupe Patrimoine & Commerce, tout comme

les SCI Alençon Ouest et Haute Eclairé, suite à leur acquisition par le Groupe Patrimoine & Commerce (cf chapitre I.2.a pour de plus amples détails).

Ainsi, le périmètre SIIC comprend 65 actifs sur les 72 composant le portefeuille, représentant 92% de sa valeur.

3.3. Périmètre de consolidation

Le périmètre établi au 30 juin 2015 correspond au périmètre de la consolidation du groupe Patrimoine & Commerce au 31 décembre 2014, auquel viennent s'ajouter les SCI Alençon Ouest et Haute Eclairé, acquises auprès de la SARL Du Beauvoir le 6 février 2015.

LISTE DES ENTITES CONSOLIDEES

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt 30/06/2015	% d'intérêt 31/12/14
SCA PATRIMOINE ET COMMERCE	395 062 540	Société Mère	100,00%	100,00%
SCI MELESSINVEST	441 124 146	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GIFINVEST 2	437 734 718	Intégration Globale	100,00%	100,00%
EURL P&C DEVELOPPEMENT	498 484 781	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BLAGNAC ALIZES	434 178 679	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BORDINVEST RIVE DROITE	438 142 382	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHAMBLINVEST	434 517 249	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CLERMINVEST	438 757 940	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 1	434 616 058	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CREUSINVEST 2	440 297 745	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GAILLINVEST	419 974 613	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PERRIERES INVEST	432 144 459	Intégration Globale	93,00%	93,00%
SCI STUDIO PROD	433 698 313	Mise en équivalence	50,00%	50,00%
SCI TOURINVEST	434 808 630	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI MONTFERMEILINVEST	434 810 735	Intégration Globale	100,00%	100,00%
EURL PARADIS 2	423 453 521	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI VITROLLES INVEST	437 734 858	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PAU INVEST	443 741 533	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST BUREAUX	442 889 408	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ARCINVEST	442 215 661	Intégration Globale	100,00%	49,90%
SCI CONFORINVEST GUADELOUPE	479 626 319	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CONFORINVEST MARTINIQUE	482 668 290	Intégration Globale	85,00%	85,00%
SCI DOTH INVEST	452 813 314	Intégration Globale	90,00%	90,00%
SCI PARIGNE INVEST	487 759 524	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SAINT LO INVEST	480 310 630	Intégration Globale	95,00%	95,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCES	444 597 462	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 1	452 989 676	Intégration Globale	50,00%	50,00%
SARL AXIMUR	434 833 190	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SARL DINVEST	441 953 734	Intégration Globale	100,00%	50,00%
SAS ANTIBES INVEST	513 228 239	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHAMPNIERS INVEST	532 409 108	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI COGNAC INVEST	808 233 209	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SALONINVEST	531 769 149	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI GAUDENSINVEST	532 085 552	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI POITIERS INVEST COMMERCES 2	501 358 261	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ISTRES INVEST 3	484 197 371	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI EULALIE INVEST	518 004 957	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SARL PATRIMOINE ET COMMERCE 2	501 464 770	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHERBOURG INVEST HOLDING	524 848 793	Mise en équivalence	50,00%	50,00%
SCI CHERBOURG INVEST	452 819 014	Mise en équivalence	26,00%	26,00%
SCI VILLE DU BOIS INVEST	538 372 145	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PUYMARET INVEST 1	525 137 535	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI CHÂTEAU THIERRY INVEST	534 821 095	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI FONTAINE INVEST	790 084 123	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI BOURGOIN INVEST	789 027 257	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PIERRELAYE INVEST	789 027 299	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI WITTEN INVEST	789 027 174	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI LE VIGEN INVEST	789 027 224	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI SARREGUINVEST	752 519 355	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI VANDOEUVRE INVEST	752 631 069	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI PONTARLIER INVEST	793 185 869	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI EPAGNY INVEST	801 036 195	Intégration Globale	100,00%	100,00%
SCI ALENCON OUEST	489 103 937	Intégration Globale	100,00%	-
SCI HAUTE ECLAIRE	428 197 156	Intégration Globale	100,00%	-
SA FONCIERE SEPRIC	399 578 087	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SNC BEYNOST DEVELOPPEMENT	445 384 464	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SNC DAUPHINE	425 116 316	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SARL MOUGIN IMMOBILIER	017 150 277	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SCI FONCIERE DE LORRAINE	429 339 674	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SCI MASH	424 496 123	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SNC LIMOGES LE VIGEN	431 775 725	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SAS GROUPE SEPRIC	528 665 433	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SNC SEPRIC REALISATIONS	418 246 310	Intégration Globale	98,93%	98,93%
SNC SHOPPING ENTREMBIERES	349 012 617	Intégration Globale	98,93%	98,93%

Variations de périmètre intervenues entre le 1er janvier 2015 et le 30 juin 2015

a. Acquisition d'actifs

Le 6 février 2015, Patrimoine & Commerce a acquis 100 % des sociétés Alençon Ouest et Haute Eclairé.

Cette acquisition a été considérée comme une acquisition d'actifs étant donné qu'aucun salarié ou contrat de prestations n'a été repris par Patrimoine & Commerce.

Ces actifs sont uniquement constitués d'immobilisations classées en immeubles de placement.

b. Rachat de minoritaires

En avril 2015, Patrimoine & Commerce a procédé au rachat des minoritaires des sociétés Dinvest et Arcinvest. Ces deux sociétés sont maintenant détenues à 100 % dans le Groupe.

4. Principales méthodes comptables du groupe

Les principes et méthodes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations présentées en 3.1.

5. Gestion des risques financiers

La politique et les procédures de gestion des risques définies par le Groupe sont identiques à celles décrites dans la partie V.6. Gestion des risques financiers du document de référence 2014. Les opérations de mise en place d'instruments de couverture, réalisées au cours du semestre, ne modifient pas significativement l'exposition de Patrimoine & Commerce aux risques financiers potentiels.

Les principaux risques (risques de crédit, de liquidité, de taux d'intérêt et de change) sont décrits respectivement aux paragraphes 6.1, 6.2 et 6.3 du chapitre V. du document de référence 2014.

6. Segment opérationnel

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

7. Estimations déterminantes

Les estimations qui sont continuellement mises à jour par les experts ou les salles de marché, sont fondées sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. 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 :

7.1. Evaluation des immeubles

Patrimoine & 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.

Patrimoine & Commerce a confié l'évaluation de son patrimoine à Cushman & Wakefield.

Cushman & Wakefield a retenu les taux de capitalisation moyen suivants :

TAUX DE CAPITALISATION (SUR VALORISATION HORS DROITS)

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14	min.	max.
Commerces	7,3%	7,3%	6,4%	11,3%
Bureaux et Activité	9,3%	9,3%	6,3%	13,5%
Total	7,4%	7,4%	6,3%	13,5%

Note : Le taux de capitalisation présenté ci-dessus est calculé sur la base des loyers bruts annualisés au 30 juin 2015 et 31 décembre 2014 (ou de la valeur locative de marché en cas de vacance) à périmètre constant.

7.2. 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

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/14	473 669
Acquisitions ⁽¹⁾	30 864
Cessions	(4 520)
Reclassement ⁽²⁾	14 746
Transfert net au profit des actifs destinés à être cédés	(860)
Effet juste valeur (résultat)	(3 657)
Solde Net au 31/12/14	510 242

Notes : (1) Correspond principalement aux travaux réalisés sur Sepric Réalisations, Epagny Invest, Salon Invest, La Rochelle, Antibes Invest ainsi qu'aux acquisitions des actifs de Chambly et Cognac

(2) Correspond d'une part aux stocks de Sepric Promotion reclassés en immeubles de placement et, d'autre part, à l'immeuble Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCI Gifinvest 2 et Clerminvest dont les promesses de vente n'ont finalement pas été conclues

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/15	510 242
Acquisitions ⁽¹⁾	16 932
Variation de périmètre ⁽²⁾	21 258
Effet juste valeur (résultat)	1 019
Solde Net au 30/06/15	549 451

Notes : (1) Correspond principalement aux investissements liés aux actifs d'Epagny, Salon-de-Provence, Cognac, L'Isle Adam et La Rochelle

(2) Correspond aux immeubles d'Alençon Ouest et Haute-Eclair

Immeubles destinés à être cédés

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/14	4 860
Reclassement ⁽¹⁾	(4 860)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	860
Solde Net au 31/12/14	860

Notes : (1) Correspond à l'immeuble Quetigny détenu par la SARL Mougin Immobilier et aux immeubles des SCI Gifinvest 2 et Clerminvest, dont les promesses de vente n'ont finalement pas été conclues

En milliers d'euros	Variation
Solde Net au 01/01/15	860
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Effet juste valeur (résultat)	(100)
Solde Net au 30/06/2015	760

8.2. Note 2 : Ecarts d'acquisition

a. Ecart d'acquisition Patrimoine & Commerce

L'écart d'acquisition historique de Patrimoine & Commerce a été calculé par différence entre :

- (i) d'une part l'actif net des différentes sociétés apportées à Patrimoine & Commerce tels qu'il ressort des traités d'apport ;
- (ii) et d'autre part les justes valeurs des actifs et passifs identifiés au 31 décembre 2009.

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 & Commerce a opté pour le régime SIIC.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, l'écart d'acquisition relatif aux sociétés ayant opté pour le régime SIIC sur la période a été intégralement déprécié (0,1 million d'euros).

b. Ecart d'acquisition Groupe Sepric

Fin 2012, le Groupe Foncière Sepric a acquis 100% des titres de la SAS Groupe Sepric, ce qui l'a amené à constater un écart d'acquisition de 7,6 millions dont 4,7 millions ont été reconnus en immeuble et en stock au 31 décembre 2013 (le solde ayant été déprécié).

VARIATION DES ECARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	Variation	En milliers d'euros	Variation
Solde au 01/01/15	393	Solde au 01/01/14	463
Acquisition	-	Acquisition	-
Cession	-	Cession	-
Dépréciation ⁽¹⁾	(95)	Dépréciation ⁽²⁾	(70)
Solde Net au 30/06/15	298	Solde Net au 31/12/14	393
Au 06/30/15		Au 31/12/14	
Brut	9 284	Brut	9 284
Dépréciation cumulée	(8 986)	Dépréciation cumulée	(8 891)
Valeur nette comptable au 30/06/15	298	Valeur nette comptable au 31/12/14	393

Notes : (1) Dépréciation de l'écart d'acquisition de Melessinvest et Tourinvest dans le cadre du passage SIIC

(2) Dépréciation de l'écart d'acquisition de Gaillinvest et Clerminvest dans le cadre du passage SIIC

8.3. Note 3 : Immobilisations corporelles

<i>En milliers d'euros</i>	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / autres immo.	Total
Solde Net au 01/01/14	187	-	(174)	13
Augmentations	4	-	-	4
Amortissements	-	-	(6)	(6)
Solde au 31/12/14	191	-	(180)	11

<i>En milliers d'euros</i>	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Amortissement / autres immo.	Total
Solde Net au 01/01/15	191	-	(180)	11
Augmentations	-	-	-	-
Amortissements	-	-	(3)	(3)
Solde au 30/06/15	191	-	(183)	8

8.4. Note 4 : Titres mis en équivalence

En application des normes IFRS 10 et 11, sont comptabilisées dans le poste « Titres mis en équivalence » les participations des co-entreprises de Patrimoine & Commerce.

VARIATION DES TITRES MIS EN EQUIVALENCE

<i>En milliers d'euros</i>	Titres mis en équivalence	<i>En milliers d'euros</i>	Titres mis en équivalence
Solde net au 01/01/15	5 332	Solde net au 01/01/14	5 242
Dividendes	(341)	Dividendes	(271)
Quote part de résultat net	214	Quote part de résultat net	(1 279)
Dotations et reprises de provisions	(15)	Dotations et reprises de provisions	1 640
Solde Net au 30/06/15	5 190	Solde Net au 31/12/14	5 332

La contrepartie des dotations et reprises de provisions est comptabilisée dans les autres passifs long terme en « autres provisions » (Cf. note 15).

8.5. Note 5 : 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
Solde Net au 01/01/14	-	177	9 547	3	9 727
Augmentations ⁽¹⁾	-	3 828	454	-	4 282
Reclassement	-	(47)	-	-	(47)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	(3)	(3)
Solde au 31/12/14	-	3 958	10 001	-	13 959

Note : (1) Correspond aux dépôts de garantie versés dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction

<i>En milliers d'euros</i>	Cautionnements, prêts et autres				Total des actifs financiers
	Fonds de Roulement	créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	
Solde Net au 01/01/15	-	3 958	10 001	-	13 959
Augmentations ⁽¹⁾	-	1 032	370	-	1 402
Diminutions	-	(3)	-	-	(3)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-
Solde au 30/06/15	-	4 987	10 371	-	15 358

Note : (1) Correspond aux dépôts de garantie versés dans le cadre du développement potentiel de futurs projets de construction

Les instruments financiers figurant en actifs financiers non courants sont détenus par Foncière Sepric (cf. Note 12.4 détaillant l'ensemble des instruments financiers).

8.6. Note 6 : Actifs financiers courants

<i>En milliers d'euros</i>	Cautionnements, prêts et autres				Total des actifs financiers
	Actifs financiers à la juste valeur	créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	
Solde Net au 01/01/14	117	4 966	10	-	5 093
Augmentations	-	1 287	8	-	1 295
Reclassement	-	47	-	-	47
Diminutions	-	(5 495)	-	-	(5 495)
Effet juste valeur (résultat)	3	-	-	-	3
Solde Net au 31/12/14	120	805	18	-	943

<i>En milliers d'euros</i>	Cautionnements, prêts et autres				Total des actifs financiers
	Actifs financiers à la juste valeur	créances immobilisées	Comptes courants	Instruments financiers	
Solde Net au 01/01/15	120	805	18	-	943
Augmentations	-	3	-	-	3
Solde au 30/06/15	120	808	18	-	946

8.7. Note 7 : Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Brut	400	400
Provisions	-	-
Total Net	400	400

8.8. Note 8 : Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Brut	16 449	13 916
Provisions	(1 297)	(951)
Total Net	15 152	12 965

Le solde de créances clients inclut notamment des factures non encore émises (pour 2,3 millions d'euros au 30 juin 2015).

Les échéances des créances clients non provisionnées sont toutes inférieures à un an. Le taux de défaillance est légèrement inférieur à 2%, attestant de la qualité de la majorité de nos locataires.

8.9. Note 9 : Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Avances et acomptes versés	310	86
Créances fiscales et sociales	3 573	4 259
TVA sur immobilisations	1 223	1 270
Fournisseurs débiteurs	308	299
Charges constatées d'avance	903	1 427
Autres créances	902	839
Total Valeur Brute	7 222	8 180
Provisions sur autres créances	(14)	(12)
Total Net des Autres Créances	7 208	8 168

8.10. Note 10 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont composées principalement de SICAV monétaires évaluées à leur cours de clôture.

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Valeurs mobilières de placement	4 010	11 884
Disponibilités	39 844	58 887
Trésorerie et équivalents (actifs)	43 854	70 771
Concours bancaires courants	(169)	(145)
Total (net actif / passif)	43 685	70 626

8.11. Note 11 : Capital et primes liées au capital

En milliers d'euros	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (€)	Montant du capital	Valeur de la prime d'émission	Total
Solde au 31/12/13	9 614 649	17,25	165 853	11 760	177 613
Augmentation de capital le 06/08/2014	2 403 662	-	41 463	5 824	47 287
Augmentation de capital (plan d'attribution d'actions gratuites) le 03/12/2014	85 000	-	1 466	(1 466)	0
Solde au 31/12/14	12 103 311	17,25	208 782	16 118	224 900
Augmentation de capital par apport de titres Alençon Ouest le 06/02/2015	190 487	-	3 286 ⁽¹⁾	789	4 075
Distribution de dividendes	-	-	-	(6 137)	(6 137)
Solde au 30/06/15	12 293 798	17,25	212 068	10 770	222 838

Note : (1) Montant de l'augmentation de capital net des frais

8.12. Note 12 : Emprunts et dettes financières

12.1 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES NON COURANTES - VARIATION PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Encours de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/01/14	30 000	117 709	82 980	-	3 209	233 898
Augmentations	29 800 ⁽¹⁾	18 830 ⁽²⁾	-	-	-	48 630
Diminutions	-	(376)	(1 232)	-	-	(1 608)
Juste valeur	-	-	-	-	2 687	2 687
Reclassement	-	(11 765)	(10 335)	-	-	(22 100)
Solde au 31/12/14	59 800	124 398	71 413	-	5 896	261 507

Notes : (1) Ce montant correspond au nouvel emprunt obligataire, net de frais, émis par Patrimoine & Commerce le 19 décembre 2014.

(2) Principalement tirages complémentaires pour le financement des projets en cours de construction.

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Encours de crédit-bail	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières non courantes
Solde au 01/01/15	59 800	124 398	71 413	-	5 896	261 507
Augmentations	3	6 606 ⁽¹⁾	-	-	-	6 609
Diminutions	-	(4 702) ⁽²⁾	(36)	-	-	(4 738)
Juste valeur	-	-	-	-	(1 707)	(1 707)
Variation de périmètre	-	2 660	7 902	-	539	11 101
Reclassement	-	(1 338)	(5 453)	-	-	(6 791)
Solde au 30/06/15	59 803	127 624	73 826	-	4 728	265 981

Notes : (1) Un nouvel emprunt de 2,8 millions d'euros a été souscrit au cours de la période pour financer les acquisitions de l'Isle Adam et Frouard. Des tirages complémentaires ont également été effectués pour 4,3 millions d'euros, principalement sur les financements de Salon Invest, Bordinvest-La Rochelle et Epagny Invest.

(2) Ce montant correspond au remboursement anticipé de 2 emprunts bancaires dans le cadre de l'optimisation du portefeuille de dettes financières du Groupe

12.2 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES COURANTES - VARIATION PAR NATURE

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Crédit promoteur	Crédit relais de TVA	Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Total dettes financières courantes
Solde au 01/01/14	377	10 029	585	2 379	10 198	280	7	23 855
Augmentations	35	282	13 571	3 716	-	-	80	17 684
Diminutions	-	(8 236)	(9 537)	(4 639)	(10 314)	-	-	(32 726)
Autres	-	(1 813)	-	-	-	(135)	-	(1 948)
Reclassement	-	11 765	-	-	10 335	-	-	22 100
Solde au 31/12/14	412	12 027	4 619	1 456	10 219	145	87	28 965

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des établissements de crédit	Crédit promoteur	Crédit relais de TVA	Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Total dettes financières courantes
Solde au 01/01/15	412	12 027	4 619	1 456	10 219	145	87	28 965
Augmentations	1 483	216	-	546	-	-	73	2 318
Diminutions	(412)	(4 443)	(4 619)	(2 002)	(5 486)	-	-	(16 962)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	216	-	-	507	197	39	959
Autres	-	-	-	-	-	(173)	-	(173)
Reclassement	-	1 338	-	-	5 453	-	-	6 791
Solde au 30/06/15	1 483	9 354	-	-	10 693	169	199	21 897

12.3 - TOTAL EMPRUNT ET DETTES FINANCIERES (COURANT ET NON COURANT)

En milliers d'euros	Emprunts auprès des établissements de crédit				Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
	Emprunts obligataires	Crédit promoteur	Crédit relais de TVA						
Solde au 01/01/14	30 377	127 738	585	2 379	93 178	280	7	3 209	257 753
Augmentations	29 835	19 112	13 571	3 716	-	-	80	-	66 314
Diminutions	-	(8 612)	(9 537)	(4 639)	(11 546)	-	-	-	(34 334)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	2 687	2 687
Autres	-	(1 813)	-	-	-	(135)	-	-	(1 948)
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 31/12/14	60 212	136 425	4 619	1 456	81 632	145	87	5 896	290 472

En milliers d'euros	Emprunts auprès des établissements de crédit				Encours de crédit-bail	Concours bancaires courants	Comptes courants	Instruments financiers	Total dettes financières
	Emprunts obligataires	Crédit promoteur	Crédit relais de TVA						
Solde au 01/01/15	60 212	136 425	4 619	1 456	81 632	145	87	5 896	290 471
Augmentations	1 486	6 822	-	546	-	-	73	-	8 927
Diminutions	(412)	(9 145)	(4 619)	(2 002)	(5 522)	-	-	-	(21 700)
Juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	(1 707)	(1 707)
Variation de périmètre	-	2 876	-	-	8 409	197	39	539	12 060
Autres	-	-	-	-	-	(173)	-	-	(173)
Reclassement	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 30/06/15	61 286	136 978	-	-	84 519	169	199	4 728	287 878

12.4 - INSTRUMENTS FINANCIERS

En milliers d'euros	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant total couvert	Montant couvert au 30/06/15	CRD au 30/06/15	Taux de référence	J.V. ⁽¹⁾	
								30/06/15	31/12/14
Collar à barrières	28/09/06	29/09/06	30/09/16	2 250	2 250	2 250	E3M	(92)	(135)
Collar à barrières	02/08/06	02/01/07	02/01/17	3 231	3 231	3 409	E3M	(199)	(260)
SWAP corridor	10/08/07	05/10/07	05/10/17	1 408	1 408	1 408	E3M	(107)	(39)
SWAP	01/07/11	02/07/16	01/07/16	9 291	9 291	9 291	E3M	(349)	(459)
SWAP	28/06/12	28/06/12	28/06/19	19 607	19 607	19 607	E3M	(869)	(1 037)
FLOOR	17/01/12	17/01/12	30/12/16	3 858	3 858	4 604	E3M	(45)	(59)
SWAP	17/01/12	17/01/12	30/12/16	15 838	15 838	20 674	E3M	(348)	(517)
SWAP	01/10/13	01/10/13	29/09/23	2 748	2 748	2 748	E3M	(1 851)	(2 285)
SWAP	10/10/14	15/10/14	30/09/24	2 748	2 748	2 748	E3M	(9)	(58)
SWAP	03/09/14	15/09/14	16/09/24	3 198	3 195	3 195	E3M	(8)	(68)
SWAP	28/02/12	28/02/12	01/04/19	4 882	8 158	8 158	E3M	(231)	
SWAP	28/02/12	02/04/12	01/04/19	4 151	8 158	8 158	E3M	(231)	
SWAP	03/03/15	05/05/15	05/05/27	6 770	6 752	6 752	E3M	132	
SWAP	29/04/15	26/05/16	26/05/25	1 959	1 959	5 818	E3M	56	
SWAP	05/09/14	09/09/14	01/07/24	8 536	8 135	8 135	E3M	(38)	(130)
SWAP	30/07/14	01/08/14	01/07/24	2 606	2 453	2 453	E3M	(35)	(59)
SWAP	30/07/14	01/08/14	15/07/24	2 227	2 113	2 113	E3M	(34)	(60)
SWAP	05/09/14	09/09/14	15/07/24	2 201	2 092	2 092	E3M	(9)	(33)
SWAP	10/10/14	15/10/14	30/09/24	1 830	1 830	1 830	E3M	(7)	(38)
SWAP	29/04/15	20/06/16	18/06/22	1 506	1 506	3 610	E3M	21	
SWAP	29/04/15	05/05/16	05/05/22	1 532	1 532	1 648	E3M	22	
SWAP	29/04/15	07/07/16	07/07/22	1 387	1 387	4 077	E3M	16	
Tunnel	03/08/11	05/08/11	05/08/16	10 000	10 000		E3M	(189)	(255)
Swap	16/01/12	30/03/12	31/03/17	10 000	10 000		E3M	(247)	(303)
CAP	14/04/11	05/07/11	05/07/16	10 000	10 000		E3M	-	-
CAP	21/02/11	04/04/11	04/04/16	10 000	10 000		E3M	-	-
Total				141 016	139 342	113 872		(4 728)	(5 896)

Note : (1) J.V. Juste Valeur

Le Groupe Patrimoine & Commerce a contracté des instruments financiers (SWAP ou autres), dont les principales caractéristiques sont décrites dans le tableau ci-dessus, et qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

La variation de juste valeur entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015 se traduit par un produit de 1,7 million d'euros, enregistré au compte de résultat.

12.5 – HIERARCHISATION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Le tableau suivant indique la valeur au bilan des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur selon les catégories définies par IFRS 13.

Au 31/12/14

En milliers d'euros	Note	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			Total
		Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Niveau 1 : cours cotés	Niveau 2 : paramètres observables	Niveau 3 : paramètres non observables	
Actifs financiers	5	13 959	-	-	-	-	13 959
Total actifs financiers non courants		13 959	-	-	-	-	13 959
Actifs financiers	6	823	-	-	120	-	943
Clients et comptes rattachés	8	12 965	-	-	-	-	12 965
Autres créances et comptes de régularisation	9	8 168	-	-	-	-	8 168
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	58 887	-	11 442	442	-	70 771
Total actifs financiers courants		80 843	-	11 442	562	-	92 847
Total Actif		94 802	-	11 442	562	-	106 806
Emprunts et dettes financières	12.1	-	255 611	-	5 896	-	261 507
Dépôts de garantie	13	-	4 652	-	-	-	4 652
Total passifs non courants		-	260 263	-	5 896	-	266 159
Emprunts et dettes financières	12.2	-	28 965	-	-	-	28 965
Dettes fournisseurs	17	-	6 005	-	-	-	6 005
Autres dettes	18	-	10 125	-	-	-	10 125
Total passifs courants		-	45 095	-	-	-	45 095
Total Passif		-	305 358	-	5 896	-	311 254

Au 30/06/15

En milliers d'euros	Note	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti		Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			Total
		Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Niveau 1 : cours cotés	Niveau 2 : paramètres observables	Niveau 3 : paramètres non observables	
Actifs financiers	5	15 358	-	-	-	-	15 358
Total actifs financiers non courants		15 358	-	-	-	-	15 358
Actifs financiers	6	826	-	-	120	-	946
Clients et comptes rattachés	8	15 152	-	-	-	-	15 152
Autres créances et comptes de régularisation	9	7 208	-	-	-	-	7 208
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	39 844	-	4 003	7	-	43 854
Total actifs financiers courants		63 030	-	4 003	127	-	67 160
Total Actif		78 388	-	4 003	127	-	82 518
Emprunts et dettes financières	12.1	-	261 253	-	4 728	-	265 981
Dépôts de garantie	13	-	4 940	-	-	-	4 940
Total passifs non courants		-	266 193	-	4 728	-	270 921
Emprunts et dettes financières	12.2	-	21 897	-	-	-	21 897
Dettes fournisseurs	17	-	9 495	-	-	-	9 495
Autres dettes	18	-	21 638	-	-	-	21 638
Total passifs courants		-	53 030	-	-	-	53 030
Total Passif		-	319 223	-	4 728	-	323 951

12.6 - ECHEANCES DES EMPRUNTS BANCAIRES ET DES DETTES DE CREDIT-BAIL

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	<i>En milliers d'euros</i>	31/12/14
Entre 0 et 1 an	21 530	Entre 0 et 1 an	28 733
Entre 1 et 5 ans	104 096	Entre 1 et 5 ans	102 734
A plus de 5 ans	157 157	A plus de 5 ans	152 877
Total	282 783	Total	284 344
dont		dont	
30/06/16	21 530	31/12/15	28 733
30/06/17	21 223	31/12/16	20 177
30/06/18	20 469	31/12/17	20 243
30/06/19	20 938	31/12/18	21 263
30/06/20	41 466	31/12/19	41 051
après le 30/06/20	157 157	après le 31/12/19	152 877
Total	282 783	Total	284 344

12.7 - ENDETTEMENT NET

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Emprunts obligataires	59 803	59 800
Emprunts auprès des établissements de crédit	136 762	136 143
Crédit promoteur	-	4 619
Crédit relais de TVA	-	1 456
Encours de crédit-bail nets d'avance preneur	84 519	81 632
Intérêts courus sur emprunts	1 699	694
Instruments de couverture	4 728	5 896
Découverts bancaires	169	145
Comptes courants passifs financiers	199	87
Total des Dettes Financières	287 878	290 472
Trésorerie active	43 854	70 771
Comptes courants actifs financiers	10 389	10 019
Total de l'Endettement Net	233 635	209 682

8.13. Note 13 : Dépôts de garantie

<i>En milliers d'euros</i>	Total	<i>En milliers d'euros</i>	Total
Situation au 01/01/15	4 652	Situation au 01/01/14	4 743
Augmentations	159	Augmentations	340
Diminutions	(74)	Diminutions	(431)
Variation de périmètre	203	Variation de périmètre	
Solde au 30/06/15	4 940	Solde au 31/12/14	4 652

8.14. Note 14 : Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/14	Résultat	Variation de périmètre	31/12/14
Déficits reportables activés	1 555	(187)	-	1 368
Immeubles de placement et crédit-bail	(11 374)	1 024	-	(10 350)
Instruments financiers	21	(8)	-	13
Ecarts d'évaluation (marges en stock)	(1 439)	303	-	(1 136)
Limitation des impôts différés actifs	-	(282)	-	(282)
Autres retraitements	(14)	-	-	(14)
Total des Impôts Différés	(11 251)	851	-	(10 401)
Dont :				
Impôts différés passifs	(11 367)	850	-	(10 517)
Impôts différés actifs	116	-	-	116

Les déficits reportables activés relatifs à la Société Patrimoine & Commerce et valorisés au taux de 19% ont été repris suite à l'option pour le régime Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) en date du 1er juillet 2011.

Les impôts différés passifs repris dans le compte de résultat correspondent à la différence entre l'impôt calculé à 33,1/30% et 19% taux d'impôt applicable pour les sociétés qui ont opté pour le régime SIIC.

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/15	Résultat	Variation de périmètre	30/06/15
Déficits reportables activés	1 368	(57)	-	1 311
Immeubles de placement et crédit-bail	(10 350)	1 843	-	(8 507)
Instruments financiers	13	23	-	36
Ecarts d'évaluation (marges en stock)	(1 136)	129	-	(1 007)
Limitation des impôts différés actifs	(282)	(209)	-	(491)
Autres retraitements	(14)	5	-	(9)
Total des Impôts Différés	(10 401)	1 734	-	(8 667)
Dont :				
Impôts différés passifs	(10 517)	1 850	-	(8 667)
Impôts différés actifs	116	(116)	-	-

8.15. Note 15 : Autres passifs long terme

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Produits constatés d'avance	7	7
Provisions pour retraites	69	69
Autres provisions ⁽¹⁾	9 515	9 530
Exit tax (part > 1 an)	1 572	1 673
Total	11 163	11 279

Note : (1) La dotation aux « autres provisions » est détaillée en note 4.

8.16. Note 16 : Dettes fiscales et sociales

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Dettes sociales	222	265
Impôts sur les bénéfices	138	52
Exit Tax (part < 1 an)	1 035	801
Autres dettes fiscales	5 738	3 479
Total	7 133	4 597

8.17. Note 17 : Dettes fournisseurs

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Dettes fournisseurs	3 891	5 238
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	5 604	767
Total	9 495	6 005

8.18. Note 18 : Autres dettes

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/15	31/12/14
Clients créditeurs	877	391
Dividendes à payer	10 636	128
Provisions courantes	444	378
Autres dettes d'exploitation	129	246
Autres dettes hors exploitation	389	287
Produits constatés d'avance	9 163	8 695
Total	21 638	10 125

8.19. Note 19 : Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les garanties locatives et les droits d'entrée. Ils se décomposent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Loyers	16 560	15 793
Garanties locatives	123	276
Droits d'entrée	45	30
Franchises	-	-
Honoraires de syndic	59	59
Total	16 787	16 158

8.20. Note 20 : Charges locatives

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Charges locatives et taxes non récupérées	(225)	(243)
Total	(225)	(243)

8.21. Note 21 : Autres charges sur immeubles

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Pertes sur créances irrécouvrables	(34)	-
Dotations provisions clients	(421)	(407)
Reprises provisions clients	74	157
Produits et charges de gestion courante	(31)	60
Autres Charges Sur Immeubles	(412)	(190)

8.22. Note 22 : Charges externes

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Honoraires comptables	(156)	(144)
Honoraires juridiques	(68)	(89)
Honoraires divers	(856)	(803)
Services bancaires	(105)	(103)
Rémunération de la gérance	(107)	(79)
Autres charges	(293)	(279)
Impôts et taxes	(77)	(64)
Total	(1 662)	(1 561)

Les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à 0,2 millions d'euros (contre 0,4 millions d'euros au 30 juin 2014) et sont constitués principalement des refacturations internes des honoraires de promotion et des jetons de présence.

8.23. Note 23 : Charges de personnel

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Rémunération du personnel	(367)	(374)
Rémunération en actions	-	(325)
Charges de sécurité sociale	(292)	(226)
Total	(659)	(925)

L'effectif du Groupe au 30 juin 2015 est de neuf salariés, dont sept au sein de la société Groupe Sepric et deux au sein de la Société Patrimoine & Commerce.

8.24. Note 24 : Autres produits et charges opérationnels

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Dépréciation des écarts d'acquisition	(95)	(38)
Coût de levée d'option anticipée	(208)	-
Autres produits et charges opérationnels	5	(407)
Total	(298)	(445)

8.25. Note 25 : Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Immeubles de placement	919	(1 540)
Total	919	(1 540)

8.26. Note 26 : Coût de l'endettement financier net

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Total des Produits de Trésorerie et Equivalents	203	39
- Intérêts sur opérations de financement	(4 969)	(4 577)
- Produits financiers	701	510
- Agios	(9)	(20)
Total des Coûts de l'Endettement Financier Brut	(4 277)	(4 087)
Total Endettement Financier Net	(4 074)	(4 048)

8.27. Note 27 : Autres produits et charges financiers

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Variation de la valeur de marché des instruments dérivés	1 707	(1 486)
Variation de la valeur de marché des titres non consolidés	-	6
Autres produits financiers	3	3
Actualisation de la dette d'Exit Tax	-	(43)
Dotation aux provisions sur actifs financiers	(2)	(2)
Autres charges financières	(2)	(6)
Total	1 706	(1 528)

8.28. Note 28 : Impôts sur les résultats

28.1 - VENTILATION ENTRE IMPOTS DIFFERES ET IMPOTS EXIGIBLES AU COMPTE DE RESULTAT

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Impôts exigibles (courants)	(1 237)	(279)
Impôts différés	1 734	550
Total	497	271

28.2 - RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE ET LA CHARGE D'IMPOT REELLE

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Résultat net consolidé	12 976	5 193
Quote part des sociétés mises en équivalence	(214)	1 171
Impôt sur les résultats	497	271
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	12 265	6 092
Charge d'Impôt Théorique à 33,33%	(4 088)	(2 031)
Charges non déductibles et produits non imposables	212	61
Impact des minoritaires sur sociétés transparentes	(17)	(19)
Exit Tax liée au passage SIIC	935	287
Résultat exonéré des sociétés bénéficiant du régime SIIC	(4 164)	(1 998)
Impact lié aux sociétés ayant opté au régime SIIC au cours de l'exercice	(1 552)	(521)
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	13
Autres	-	(124)
Charge d'Impôt Réel	498	270
Taux d'impôt effectif	n.a	n.a

Au 30 juin 2015, le montant des déficits non activés s'élève à 2,4 millions d'euros.

8.29. Note 29 : 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>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	12 462	4 805
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	12 246 823	9 600 929
Résultat de base par action (€ par action)	1,02 ⁽¹⁾	0,50 ⁽²⁾

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2015

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen sur la période du 1er janvier au 30 juin 2015

b. Résultat dilué

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait des actions gratuites ayant un effet potentiellement dilutif.

<i>En milliers d'euros</i>	6 mois 30/06/15	6 mois 30/06/14
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	12 462	4 805
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	12 246 823	9 700 929
Résultat dilué par action (€ par action)	1,02 ⁽¹⁾	0,50 ⁽²⁾

Notes : (1) Sur la base du nombre d'actions moyen dilué sur la période du 1er janvier au 30 juin 2015

(2) Sur la base du nombre d'actions moyen dilué sur la période du 1er janvier au 30 juin 2015

8.30. Note 30 : 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 :

30.1 - HYPOTHEQUES ET PRIVILEGES DU PRETEUR DE DENIER

En milliers d'euros Créanciers	Hypothèques			PPD ⁽¹⁾			TOTAL	CRD ⁽²⁾ au 30/06/15	CRD ⁽²⁾ au 31/12/14
	Principal	Accessoires	Sous-total	Principal	Accessoires	Sous-total			
CIC	2 100	315	2 415	-	-	-	2 415	1 830	1 891
Caisse d'Épargne	17 825	604	18 428	10 850	1 434	12 285	30 713	25 572	20 700
SMC	5 420	924	6 344	-	-	-	6 344	4 604	4 774
BPI	53 566	572	54 138	483	-	483	54 621	31 306	33 296
Crédit Agricole	2 606	-	9 109	1 954	-	1 954	11 063	23 034	23 790
Société Générale	-	-	-	2 190	-	2 190	2 190	93	761
Banque Populaire	2 480	372	8 302	1 469	-	1 469	9 771	6 371	6 671
Banque cantonale de Genève	2 504	501	3 004	3 996	-	3 996	7 001	5 818	5 249
BNP Paribas	9 450	-	9 450	-	-	-	9 450	8 727	7 642
Helaba Landesbank	2 250	225	2 475	22 500	2 250	24 750	27 225	19 607	20 122
	98 200	3 513	113 666	43 443	3 684	47 127	160 793	126 962	124 896

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

(2) CRD : Capital Restant Dû (comprenant les sociétés consolidées par mise en équivalence à leur quote-part de détention)

30.2 - CESSIONS ET DELEGATIONS DE LOYERS ; NANTISSEMENT DES CONTRATS DE CREDIT-BAIL DU GROUPE

En milliers d'euros	Nb de sociétés concernées	CRD ⁽¹⁾ au 30/06/15
Cession de loyers / daily	22	163 899
Délégations des loyers de sous-location	7	25 310
Nantissement du CBI	11	83 630

Note : (1) CRD : Capital Restant Dû (comprenant les sociétés consolidées par mise en équivalence à leur quote-part de détention)

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.

c. Garanties reçues

30.3 - CAUTIONS LOCATIVES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de baux concernés	Loyers 2015 annualisés ⁽¹⁾	Nb de baux concernés	Loyers 2014 annualisés ⁽¹⁾
Cautions locatives	96	13 635	86	12 384

Note : (1) Comprend les sociétés consolidées par mise en équivalence à leur quote-part de détention

Dans le cadre de certains baux (96), certaines des sociétés consolidées ont obtenu une caution bancaire en remplacement d'un dépôt de garantie. Ces baux représentent des loyers annualisés de 13,6 millions d'euros.

d. Autres garanties bénéficiant aux sociétés du Groupe

30.4 - AUTRES GARANTIES BENEFICIAANT AUX SOCIETES DU GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Nb de contrats concernés	CRD au 30/06/15	Nb de contrats concernés	CRD au 31/12/14
Cautionnement / Garantie sur CBI	10	18 461	12	20 146
Cautionnement / Garantie sur Emprunt	2	3 585	4	4 369
Total	12	22 046	16	24 515

Au 30 juin 2015, 12 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.

Ces cautions et garanties portent sur un montant global de 22,0 millions d'euros au 30 juin 2015 compte tenu des capitaux restant dus à cette date.

e. Contrat de liquidité

Au titre du 1^{er} semestre 2015, 15 207 actions ont été échangées (7 545 entrées vs. 7 662 sorties). Le nombre d'actions auto détenues par Patrimoine & Commerce s'élève à 9 030 au 30 juin 2015 [XM1].

8.31. Note 31 : Transaction avec des parties liées

Monsieur Eric Duval est :

- gérant de Patrimoine & Commerce,
- gérant de Duval Investissements et Participations (DIP - principal actionnaire de Patrimoine & Commerce) et de sa filiale Alizés Invest,
- gérant de Duval Participations (actionnaire de Patrimoine & Commerce),
- associé et gérant d'Imfined (société contrôlant DIP),
- et le dirigeant d'une grande majorité des sociétés filiales de Patrimoine & Commerce.

Par ailleurs, Monsieur Eric Duval est le dirigeant du Groupe Financière Duval (GFD) et de sa filiale CFA, promoteur des opérations de Salon-de-Provence, Cognac et Istres 3.

Les principales transactions avec des parties liées sont présentées ci-dessous :

a. Convention de centralisation de trésorerie

A compter du 5 décembre 2009, Patrimoine & 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 Conforinvest Guadeloupe, Patrimoine & Commerce, Parigné Invest et Poitiers Invest Commerce 2 bénéficient de cautionnements qui font l'objet d'une convention de rémunération avec Imfined, pour un total de 14 milliers d'euros sur le premier semestre 2015.

En outre, la société Conforinvest Guadeloupe bénéficie d'un cautionnement faisant l'objet d'une convention de rémunération avec Alizés Invest pour un total de 7,8 milliers d'euros sur le premier semestre 2015.

c. Services rendus par Imfined

Au cours du premier semestre 2015, Imfined a assuré les services suivants pour le compte de Patrimoine & 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 112 milliers d'euros (contre 96 milliers sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2014) ;
- Assistance juridique, pour une charge par société variable selon la complexité de la mission. La charge correspondante dans les comptes consolidés s'élève à 26 milliers d'euros (contre 24 milliers d'euros sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2014) ;
- 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 0,6 million d'euros sur l'exercice (contre 0,6 million d'euros sur la période comparable allant du 1er janvier au 30 juin 2014). Tout ou partie de ces charges est refacturé aux locataires selon les stipulations de chaque bail ;
- Prestation technique en matière d'asset management et d'exécution des décisions prises par les sociétés (aux termes de conventions d'assistance technique conclues avec les sociétés détenues à 100 % par Patrimoine & Commerce ainsi qu'avec Foncière Sepric et certaines de ses filiales). La rémunération correspondante a été fixée à 4% HT du montant du revenu locatif HT, soit 0,6 million d'euros sur le semestre écoulé.

d. Rémunération statutaire de la gérance

Conformément aux dispositions statutaires de Patrimoine & Commerce, la gérance a été rémunérée à hauteur de 0,1 million d'euros au titre de sa rémunération fixe pour le semestre.

8.32. Note 32 : Evénements postérieurs à la clôture

a. Fusion-absorption de Foncière Sépric par Patrimoine & Commerce

La réalisation de la fusion absorption de Foncière Sépric par Patrimoine & Commerce, approuvée par l'assemblée générale en date du 26 juin 2015, a été constatée par la Gérance en date du 28 juillet 2015, suite à la réalisation des conditions suspensives stipulées au traité de fusion conclu le 18 mai 2015. Le rapport d'échange est de 5 actions Patrimoine & Commerce pour 8 actions Foncière Sépric.

b. Option de Dinvest pour le statut SIIC

Suite à la levée d'option anticipée du crédit-bail d'Arcinvest le 24 septembre 2015, sa mère - Dinvest - ayant clôturé son exercice social le 30 juin 2015, a opté pour le statut SIIC.

III. Attestation de responsabilité du rapport

Attestation de la personne assumant la responsabilité du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité du rapport financier semestriel ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Eric Duval

Gérant

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

Patrimoine & Commerce

Période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre 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 consolidés semestriels résumés de la Société PATRIMOINE & COMMERCE, relatifs à la période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Gérant. 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 consolidés semestriels résumés 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 consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés.

Paris, le 29 septembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

Pascal Leclerc
Associé

A4 Partners

Charles-René Tandé
Associé